全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富管理是什么

资产配置的全景图是什么

财富管理的管理体系和产品体系是什么

如何开展代表财富管理实力的保险和基金等业务



财富管理与资产配置中国实践第一书

财富管理与资产配置

Wealth Management and Asset Allocation

王洪栋
张光楹 廉赵峰
著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富管理的管理体系和产品体系是什么

如何开展代表财富管理实力的保险和基金等业务





财富管理与资产配置中国实践第一书

财富管理与资产配置

Wealth Management and Asset Allocation

王洪栋
张光楹　廉赵峰
著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

财富管理与资产配置/王洪栋，张光楹，廉赵峰著. —北京：经济管理出版社，2013.7
ISBN 978-7-5096-2482-1

Ⅰ.①财… Ⅱ.①王… ②张… ③廉… Ⅲ.①私人投资—银行业务 Ⅳ.①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2013）第 112537 号

组稿编辑：何　蒂
责任编辑：张瑞军
责任印制：杨国强
责任校对：张　青

出版发行：经济管理出版社
（北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层　100038）
网　　址：www. E-mp. com. cn
电　　话：(010) 51915602
印　　刷：北京晨旭印刷厂
经　　销：新华书店
开　　本：720mm×1000mm/16
印　　张：13.5
字　　数：242 千字
版　　次：2013 年 7 月第 1 版　　2013 年 7 月第 1 次印刷
书　　号：ISBN 978-7-5096-2482-1
定　　价：39.80 元

·版权所有　翻印必究·
凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。
联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号
电话：(010) 68022974　　邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序

国内发展零售银行和财富管理，开始于2004年前后，支撑当时做出决策的逻辑有四个：一是借鉴国际经验。先进的商业银行在业务结构和财务数据中都有一个零售银行的贡献占比，比重越高就越能得到资本市场的优质评价。作为杠杆化经营的机构，资本市场是商业银行非常重视的资金来源地，迎合资本市场的财务偏好是商业银行经营的一个重要方向。二是借此保持商业银行盈利的稳定性。企业银行业务容易受到利率波动和宏观政策变化的影响，即容易受到经济周期的影响，特别是利率市场化，有可能带来利差空间的大幅缩减。零售银行业务则具有非周期特点，类似居民消费，是比较刚性的稳定需求。三是希望增加中间业务收入，形成差异化的竞争优势和品牌优势。零售银行和财富管理能够产生大量的代理类收费收入，这类收入是财务上盈利指标稳定性的标记。另外，零售银行服务于居民群体，受众广泛，具有天然的品牌传播机制。四是当时现实的条件已经具备，三十几年改革开放的成果逐步还富于民，国内居民财富呈现爆炸式增长，投资理财的需求旺盛。

这样的分析和想法打动了不止一家银行，但是能够坚决地把思考变为战略、继而付诸行动的银行并不多，坚持下来的就更少。其中，一个重要的原因，就是零售银行和财富管理是一个“慢工出细活儿”的事情，是一个前期需要大量资源投入的事情，而产出往往需要投入达到一定的边际后才能显现出来。

相对而言，零售银行更像是一个人力密集型的行业。

当很多银行还在“当前”与“长远”利益的权衡中时，招商银行已经背起行囊，披星戴月地出发了。

60年过去了，招商银行收获了很多，不仅仅是中间业务收入增长和利润结构的优化，更加塑造了一个独特的代表优良质量的金融品牌。这在中国服务业水平普遍不高的环境中，是一笔稀缺的资源。

当然作为一家企业，盈利是最为重要的。资源投入到零售银行是不是保证和改变一家银行竞争力的必由之路呢？那些没有把重兵投入到零售银行的商业银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是不是就被甩在后面了呢?

在2013年之初，这个答案变得有些模糊了。

民生银行在小微企业贷款领域的一马当先和兴业银行在同业金融领域的异峰突起，似乎代表了另外两种路径，至少从这一刻的财务数据上，大家殊途同归了。这一点也得到了资本市场的响应。

当整个金融生态环境没有巨变的时候，零售银行的威力并没有发挥到淋漓尽致，也就是说2004年所忧虑的长远，10年过去了也没有出现。

一是利率市场化只是走出了三寸金莲的一小步；二是中国经济一直都在蓬勃地发展着；三是资本市场的可交易工具还是乏善可陈；四是宏观政策的调控只是堵了西墙开东墙，资金在各种计划的包装中流转，既冲垮了财富管理的技术门槛，也给银行带来了利差转移后的中间业务收入。

中间业务收入的财务价值应该是代表了盈利的稳定性，其关键是对利率和调控政策的非依赖性，如果资本市场仅仅关注中间业务收入的总量而不是结构的话，零售银行并不比企业业务更有创利优势。

财富管理是资产配置和销售管理两个环节密不可分的构成体。

2012年，国内资产管理行业获得了很大的创新空间，这类创新表现出了两个方向：一个是可以以更低的门槛面向公众募集资金，另一个是可以更大范围地投资到非流通领域的股权和债权。

基于债权关系的固定收益产品，不再仅仅是商业银行和信托公司的专利，保险资产管理公司、证券资产管理公司、基金资产管理公司等，都可以参与到如火如荼的融资市场了。

财富管理从服务供给角度看会得到极大的丰富，但是我们所忧虑的是“资产配置”或许会在这场盛宴中被冠之以名而无其实，简单的比较收益率产品导向的销售形式会不可阻挡地风行起来，因为快速募集到资金是资产管理的血脉来源，客户需求的经营管理至少在短期内不会成为要务。

零售银行所苦心经营了10年的财富管理格局，可能会面临比较大的冲击，这种冲击可以追溯到元朝游牧民族对宋朝农耕文明的冲击，大有摧枯拉朽之势。

所以，当下从事财富管理的人们，会苦恼于保险产品和基金产品的销售，乐见于固定收益信托计划和理财产品的热销，更难以做到人生规划式的金融服务。

在这个时候，财富管理和资产配置更加显得弥足珍贵。

这既是为所有资产管理机构，不仅仅是对商业银行未来盈利和持续发展的考虑，更是对全体民众劳动所得的珍惜和敬畏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财富管理就是风险管理，财富如果不科学地管理，必将会被各种风险侵蚀，意外、通胀、亏损、财务纠纷等，就像取经路上的妖怪，时时觊觎着一个人辛辛苦苦一辈子积攒的劳动所得。如果不能运用正确的手段来管理别人的财富，受人之托不能尽其所忠，则是不恰当的。

作为国内第一批在商业银行从事财富管理工作的我们，觉得有一种责任，更有使命的呼唤，需要写一本书。

我们三人有着多年的工作友谊，因为有着共同的对财富管理的认知和热爱，形成了一个亦师亦友、教学相长的战斗团队。当然，这个团队中还有其他一些同事也给了我们很多帮助，特别是蒋伟，直接参与了本书理财产品设计部分的编写，在此表示感谢。

书中讲述了我们对财富管理的认识，如何构建财富管理的核心竞争力，资产配置的全景图是什么，财富管理所需要的管理体系、产品体系是什么，代表财富管理实力的保险和基金等业务应该如何开展。

书是在一种假定的对话状态下展开写作的，谈话的对象主要是商业银行。当然，这并不妨碍其他资产管理机构的阅读，相反，在商业银行仍然当仁不让地领导财富管理群伦的时候，才真正理解了商业银行的财富管理，更有助于接近举一反三的真谛。

需要做出特别说明的部分有三点：

第一，本书所论述的财富管理涉及的消费者亦即“客户”是居民个人而不是企业法人。在商业银行，这个领域往往被赋予零售银行、个人金融、个人银行等称谓。财富管理所能提供服务的资产是金融资产而不是实物资产，这里的金融资产至少包含了现金、存款、股票、债券、期权期货等衍生品、理财产品、信托计划、各类资产管理计划、公募基金、私募基金、保险计划、黄金（含实物）等产品类型。由此，财富管理实际上是一种针对居民个人全部金融资产的管理行为，但是资产管理一般被认为是投资管理，也可以称之为狭义的资产管理。在狭义的资产管理范畴中，资产配置是投资管理过程中的一种手段；是把资金投资在股票、债券等标的物上的行为，但是从财富管理论述角度讲，我们又把资产配置定位为一种对全部金融资产进行组合管理的行为。

第二，财富管理并不仅仅是零售银行的专利，实际上企业银行业务领域也已经开始了财富管理的探索，因为企业是法人人格和自然人人格的双重结合，金融消费的决策路径不同于零售客户，需要构建一套不一样的方法。鉴于这些实践目前尚未形成一个成熟的体系，所以留待将来再做专述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三，在财富管理业务中，存在“产品导向销售法”与“资产配置销售法”的争论。很多观点认为两者并不相容，接近客户端的理财经理更倾向于按照前者开展服务，而接近知识端的产品经理更倾向于按照后者提供标准服务，实践中经常出现“知行不合一”的“两张皮”现象。也就是资产配置理念在实践中难以落地，营销中对高收益率产品的迷恋并没有得到改善，反而被迫增加了一些形式主义的烦琐程序，有观点认为，通过一些流程上的改进和过程管理的精细化会接近资产配置的最优结果，但现实是，管理层的美好愿望、理财经理的绩效表现和客户的满意度之间始终难以统一。通过对决策理论体系化的研究，我们找到了问题存在的原因，也完成了跨越这一鸿沟的道路建设，但是考虑到篇幅和接受过程，本书并没有对二者进行兼容论述，留待另行专论。

本书是工作之余忙碌之后的静思，思虽深沉，时则紧迫，疏漏不当之处，恐难避免，还请方家指正为盼。

感谢我们服务的金融机构，给了我们宝贵的知识；感谢尊敬的师长和领导，给了我们学习成长的空间；感谢家人的爱和鼓励，给了我们勇往直前的动力！

王洪栋

2013 年春

于北京复兴门

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



第一章 财富管理的基础理论 …… 1

第一节 财富管理的内涵 …… 1

一、产品需求方 …… 2

二、产品供给方 …… 5

第二节 利润获取与存款消耗——财富管理的定位 …… 8

一、财富管理业务的盈利能力 …… 8

二、财富管理业务与存款的关系 …… 11

第三节 财富管理的核心竞争力 …… 14

一、财富管理“核心竞争力”的内涵 …… 14

二、财富管理“核心竞争力”的构建 …… 16

第四节 财富管理的方法论 …… 23

一、资产配置理论 …… 24

二、经济周期理论 …… 30

三、理财规划理论 …… 36

四、不确定性条件下的决策理论 …… 39

第二章 财富管理的框架设计 …… 51

第一节 客户体系 …… 51

一、资产量划分法 …… 52

二、业务类型划分法 …… 56

三、客群经营的核心理念 …… 57

第二节 产品体系 …… 60

一、服务 …… 62

二、金融产品 …… 64

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三、盈利模式 …… 69
第三节 客户关系管理体系 …… 72
一、前台 …… 73
二、中后台 …… 76
三、管理模式 …… 80
第四节 渠道体系 …… 84
一、渠道体系概述 …… 84
二、新兴电子渠道的作用 …… 86

第三章 财富管理的产品体系 …… 89

第一节 理财类产品 …… 89
一、基本含义 …… 89
二、理财产品的发展历程与演变规律 …… 90
三、理财产品的设计案例 …… 93
第二节 公募基金类产品 …… 112
一、基金业务的定位 …… 112
二、基金业务的核心竞争力 …… 114
三、营销服务 …… 124
第三节 保险类产品 …… 131
一、银行保险业务的定位 …… 131
二、银行保险业务的布局 …… 138

第四章 财富管理的营销组织 …… 151

第一节 客户管理 …… 151
一、客户关系管理 …… 151
二、客户管理的绩效归因与资源分配 …… 161
三、增值服务管理 …… 167
第二节 营销队伍管理 …… 171
一、理财经理的职能定位 …… 171
二、理财经理的技能提升 …… 178
三、理财经理的过程管理 …… 179
第三节 营销活动管理 …… 184

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、物理网点的营销设计 …… 184
二、财富管理营销流程的设计 …… 190

附录 财富管理 21 问 …… 197

参考文献 …… 203

后 记 …… 205

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　财富管理的基础理论

第一节　财富管理的内涵

在整体探讨财富管理业务之前，先来确定财富管理的内涵，为之后的讨论划定一个边界。

“财富管理”作为一个概念，已经被广大百姓和金融行业讨论了多年，但至今没有一个权威的定义。从不同的角度，对于财富管理有不同的理解方式。

学术界并没有对财富管理给出一个普遍性的定义。目前，中文教科书中，我们能查阅到的以“财富管理”为标题的教材只有一本，即哈罗德·埃文斯基的原著，张春子等人翻译，中信出版社 2011 年出版的《财富管理——理财经理客户投资管理指南》。这本教材是财富管理从业人员的技术指引，书中对“财富管理”的解释是：财富管理是金融规划的一个领域；财富管理致力于客户金融资源的有效管理，并帮助其实现人生的投资目标。

很明显，这个定义是从客户的角度看到的财富管理。这也是当前大众对于财富管理的普遍理解。

在百度百科上，也对财富管理做出了如下解释：

财富管理范围包括现金储蓄及管理、债务管理、个人风险管理、保险计划、投资组合管理、退休计划及遗产安排。其主要功能是帮助我们制定及达成财务目标。这些目标可以是债务重整，可以是子女教育经费，可以是购买汽车或房屋，也可以是退休以后的生活保障。通过财富管理，不仅可以增加我们的投资收入，更可以累积更多的财富，提供更大保障，从而提高我们的生活水平和改善我们的生活质量。

在银行业协会发布的理财资格考试参考书中，将财富管理视同“个人理财”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这个概念，并对其进行了如下定义：

财富管理即个人理财，指商业银行为个人客户提供的财务分析、财务规划、投资顾问、资产管理等专业化服务活动。这里的资产主要是指客户的可投资资产，尤指金融资产。其主要手段是通过将资产配置在可管理的大类资产上，如基金、保险、受托理财等，通过对风险的管理实现资产的保管和增值。财富管理的范围包括：现金储蓄及管理、债务管理、个人风险管理、保险计划、投资组合管理、退休计划及遗产安排。其主要功能是帮助我们制定及达成财务目标。这些目标可以是债务重整，可以是子女教育经费，可以是购买汽车或房屋，也可以是退休以后的生活保障。通过财富管理，不但可以增加我们的投资收入，还可以累积更多财富，提供更大保障，从而提高我们的生活水平和改善我们的生活质量。

以上定义的角度很统一，都是从客户——财富管理的需求者的视角对于财富管理的一种解释。

我们今天探讨的财富管理，显然不仅仅是从客户的角度出发而看到的财富管理。为了找到财富管理业务真正的内涵，并以这个内涵为基础而探讨我们的问题，我们首先从财富管理各个参与主体的角度来了解他们对于财富管理的不同认知。继而，从这些不同的角度中寻找共性，挖掘财富管理的内涵。

财富管理的参与主体，主要包括以下几类：

第一类是产品需求方，通俗地讲就是客户。这里所述的客户包括个人、机构等不同的客户类别，他们掌握着各种各样的财富，希望通过财富管理帮助自己实现各种各样的目标。

第二类是产品供给方，包括商业银行、券商、基金公司、保险公司等产品设计发行机构，以及商业银行、第三方理财之类的产品销售机构。其中，商业银行既属于产品供给方，也属于产品销售方。这里需要区别商业银行的不同职能部门。一般的商业银行中，既有设计、运作各类受托理财产品的部门（如金融市场、资金交易等部门），也有负责包装、销售本行及其他机构所提供产品的部门（如财富管理、零售银行等部门）。这两类部门分别属于产品供给方、产品销售方。

以下，我们从这两个主体的角度出发，分析他们对于财富管理的理解。

一、产品需求方

对于产品需求方，也就是客户，财富管理就是管理财富，就是管好钱，并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



用钱来“生”新的钱。也可以说，财富管理就是一个“钱生钱”的过程。

个人财富的管理通常有四个步骤：找来钱（财富积累）→看好钱（财富保护）→钱生钱（财富增值）→传好钱（财富传承）。

财富管理的第一步骤是“财富积累”，这是追求个人财富的起点，有了第一桶金，才有“钱生钱”的可能。有了钱之后，自然要考虑如何保管好钱。财富无时无刻不处于风险之中，做好“财富保护”，防止财富在风险中损失就成为财富管理的第二个步骤。而第三个步骤就是“财富增值”，即追求财富的风险收益，也是人们常说的“富贵险中求”。第四个步骤则是财富的自我传承和代际传承。

这四个步骤是一个动态循环的过程。自始至终，都是在与“不安全感”和“风险”做斗争，从防风险到斗风险，最后到赢风险，都离不开对风险的管理和博弈。

我们发现，财富管理的本质就是风险管理。风险管理水平的高低体现了财富管理能力的高低，决定了财富管理结果的差异。

弄清了财富管理的本质，我们再从风险管理的角度重新梳理财富管理的四个发展阶段。

第一阶段：财富积累。在追求第一桶金的过程中，人们辛苦拼搏，目标就是财富的不断增加。此时，人们财富管理的目标是保证现金流的稳定，防止资产锐减和现金流断裂。而在这个阶段，财富管理目标的最大敌人就是一些突发因素导致的大额支出和现金流断裂，比如突发重疾、意外伤害等。人们要做的，应该是采用财富管理的手段，保证在这些突发因素出现的情况下，仍然能够达到财富积累的目标。

第二阶段：财富保护。完成财富积累之后，人们拥有了一定的财富，但这些财富也时刻处于风险之中。以现金形式存在的财富，可能面临通货膨胀风险；以债权形式存在的财富，可能面临债务人违约的风险；以股权形式存在的财富，可能面临募资人经营不善、股权贬值的风险……这个阶段，人们财富管理的目标是保护好手中财富的价值——财富的数量不出现亏损，财富的购买力也不能明显降低。

第三阶段：财富增值。在财富保护的基础上，人们还希望财富有一定的增值。财富实现增值的方法有很多种：购置不动产，借助不动产涨价实现增值；购买股票，借助股票分红和价格的上涨获得增值；取得某种债权，借助债权带来的收益实现增值；抑或收藏古董、艺术品等，通过这些藏品的市场价格提升获得增值。但这些增值手段，无一不伴随着较高的风险：不动产的价格会出现上下波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动，在交易时还可能面临流动性风险；股票的价格同样会出现波动，幅度甚至更大；对于债权，最大的风险就是债务人的信用风险；艺术品不但有市场价格的波动，还会面临藏品真伪的问题……所谓“富贵险中求”，上述这些增值的方法，无一不面临着一定的风险。

从本质上看，财富有两种属性：一种体现为使用价值，客户用来消费掉，换取自己需要的商品、服务等；另一种体现为时间价值，即在资金不被立即使用时所具备的价值。财富增值，就是资金持有者让渡资金的时间价值，以换取相应收益的过程。而这种财富的暂时让渡，如果交易信息明确，面临的就是信用风险；如果交易信息不明确，面临的就是未来的市场风险。为了实现“财富增值”的目标，人们就必须识别出风险，并通过主动管理这些风险获得“风险溢价”，达到财富增值的目标。

第四阶段：财富传承。在完成财富的保护和增值之后，财富总量只要超过了自身当前的消费能力，就面临传承问题。财富的传承有两种路径：自我传承和代际传承。自我传承，实际上是将今日的财富向未来分配，以保证养老、子女教育等未来财富目标得以实现。这个过程面临的最大问题就是“坐吃山空”，涉及的问题有很多，如山有多高，坐得多久，口有多大，传承资金的贬值、亏损，未来消耗财富时间的不确定性，以及未来现金流分配合理性等，都是自我传承面临的风险。而代际传承则有更多的问题——从宏观的角度来看，任何一个国家和社会，为了鼓励社会生产的延续性，保持社会的活力，都会从各种形式上引导财富在代际之间的再分配，最典型的工具就是很多国家已经施行的遗产税、赠与税。这个背景决定了代际传承也面临着更多的不确定性：资产最终会传承给谁；实际的传承结果能否实现传承人最初的设想；传承之后会不会引发纠纷；传承的过程中会不会有税务成本、法律成本。代际传承过程中要解决的，主要就是这些法律风险、税务风险和道德风险等。

这四个过程，并不是以先后顺序依次经历的，而是一个动态的过程，在客户的一生中循环往复。每当客户达到一个新的生活或事业平台时，这个循环可能就要重新启动一次。

很多客户对财富管理的认识并不全面，他们往往认为财富管理的目的就是多赚钱。实际上，这只是财富管理四个主要阶段中的“财富增值”这一项。而仅以财富增值为目的的财富管理，也是片面的财富管理。对于专业人士来说，应该对财富管理的四个阶段有全面认知与把握，方可帮助客户做出正确的财富管理决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



整体看来，对于客户而言，不论何时，财富管理都不仅仅是以买入或卖出某些产品为目的的，产品只是工具。客户每一个动作的本质，都应该是识别出该阶段财富面临的风险，并管理这些风险，通过对风险的管理实现自己的财富目标。可以说，财富管理的整个过程中一直在做的就是“防风险、斗风险、赢风险”这三件事情。

在剖析了财富管理的全貌之后发现，财富管理本身就是一个风险管理的过程。因此，对于客户，即财富管理的产品需求方来讲，财富管理就是风险管理。

二、产品供给方

对于财富管理的产品供给方来说，财富管理首先是一个业务品种。无论对于产品供应方还是产品销售方，财富管理都是一项“中间业务”，即不纳入企业资产负债，以收取管理费作为盈利手段。需要说明的是，虽然某一个财富管理产品的费用可能有多个类别，如认购费、赎回费等，但这些费用本质上都是客户为了接受产品提供的财富管理服务而付出的费用，如果没有产品带来的财富管理功能，客户也不会付出这些费用。因此，财富管理产品供给方的盈利来源，就是对客户的财富进行管理而收取的管理费。

既然收取了管理费，产品供给方就要对客户的财富进行管理。产品供给方提供的管理包含两个层面：其一是直接投资，即将客户的资金直接投资于可以产生收益的基础资产及其衍生品上；其二是间接管理，即作为代理方，帮助客户将财富投资于不同的金融产品上，比如基金、信托、保险等，这项工作可以称之为“资产配置”。

对于投资，自 20 世纪 60 年代以来，已经发展出了比较完备的理论体系，而且这项工作对于大部分客户来说也比较陌生。从长期的、成熟的市场经验看，受制于专业能力和投资规模，客户自身能够进行的直接投资是比较有限的。本书要详细讨论的是与客户的关联度更加紧密的“资产配置”工作。详细分析“资产配置”工作的实质。

资产配置工作是将客户的资金投资在既有的金融产品上，并利用这些产品完成客户的财富管理目标。这项工作中，有三个难点。

（一）第一个难点

第一个难点来源于这些金融产品本身的风险。金融产品都是对基础资产的整合，在这个整合的过程中，随着产品对基础资产期限和流动性的整合与优化，基础资产的风险也会被整合，甚至再创造。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一个典型的例子就是债券基金。客户购买国债，期限和收益都是确定的，几乎没有违约风险。但客户如果购买债券基金，即便是仅投资于国债、金融债这些品种的债券基金，也可能出现在某一时段内净值下跌、客户资产缩水的情况。这就是金融产品对风险整合、再创造的体现。

所有的金融产品都有着或大或小且不同于基础资产的风险属性。对这种风险属性的认知与利用，是资产配置工作的第一个难点。

（二）第二个难点

第二个难点来源于对金融产品投资结构的剖析。任何一款金融产品，背后都对应着一定的基础资产。最直观的例子就是，股票型基金背后的基础资产是股票，债券型基金背后的资产是债券。

但并不是每一款金融产品背后的资产都这样清晰，以一类常见的保险产品——分红保险为例。分红保险的产品形态一般是：产品设定固定期限（一般为5~10年），客户在这个期限内享受一定的风险保障；持有产品到达这个期限后，客户可以获得一定的保证收益（低于年化收益率2.5%）；此外，还可以根据保险公司的投资收益情况获得不确定的分红。

仅看到这样的产品形态，客户根本无法知晓产品实际的投资安排，也无法预知产品将取得怎样的分红收益。不知道这些内容，或不了解未来收益的大概范围，客户就无法用这类产品完成资产配置。

实际上，在分红保险产品的外在形态背后，还有客户看不到的投资安排。分红保险的资金池首先会对投保个体的风险进行有效处置，留存责任准备金。然后，为了取得收益，保证资金的使用效率，分红保险的资金还会投资债券和股票。为了实现其承诺客户的固定收益，并确保满期时有足够的资金兑付，在分红保险资金的投资中，债券将占据较大比例，且为了防范债券存续期间内的价格波动风险，这些债券的久期会与分红保险产品的期限进行匹配。其余资金，将参与股市投资，力求帮助整个账户获得更高的收益。

以上是分红保险产品投资的实质，其对应的基础资产主要是一定比例、一定期限的债券和股票。这种分析，也是资产配置工作的实质——穿透现有的金融产品，看清背后的基础资产，通过对基础资产的分析，确定包装成型的金融产品在资产配置中的位置。

分红保险自诞生之初，就一直充满争议。这种争议来自投保的客户，也来自销售产品的银行，有的人觉得它收益不高，有的人觉得它流动性太差。所有这些疑问，其原因都是对这类产品背后的投资结构不了解、不清晰。而随着金融产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的不断演化、创新，其外在形态与背后投资之间的关系越来越复杂，剖析产品背后投资结构的难度也越来越大。

（三）第三个难点

第三个难点来源于产品设计的滞后性。在某一个时点上，客户面临的问题是在未来出现不确定的产品设计，因为金融产品的设计是过去设计的，产品对于基础资产的整合也是过去进行的。用过去设计的产品配置面对未来的风险，难免会随着市场环境的变化出现错位。

典型例子是2007年火爆一时的“打新股理财产品”。2007年，国内股市大热，新股也受到市场热捧，每只新股上市当日都会取得较高的超额收益。但是随着投资者纷纷认识到新股申购的超额收益后，新股申购的中签率也越来越低。为了让尽量多的投资者分享新股申购的收益，避免大量投资者面临的多次申购一无所获及资金使用效率过低的风险，很多银行推出了“打新股理财产品”，利用统计学中的大样本性质，集合大量资金，让每名参与者都能获得稳定的新股申购收益。这类理财产品在2007年火爆一时。但过了10月，市场开始下跌，新股申购的超额收益不复存在，但“打新股理财产品”却还在发行，发行量依旧节节攀升。于是，新发的产品收益越来越低，直至勉强保本、亏损……2008年之后，此类产品基本绝迹。市场环境已经变化，套利机会已经消失，若继续用过往的资产整合方法进行资产配置，就会暴露新的风险。

如果说客户是财富管理业务中的甲方，券商、基金公司的产品设计、发行方是乙方，那么银行等产品销售方就是财务管理业务的丙方。作为丙方，利用乙方既有的产品，帮助甲方进行资产配置，规避甲方未来在财富的积累、保护、增值、传承过程中可能遇到的风险，的确难免不灵活、不及时、不多元、缺乏创造性。这也成为了资产配置工作中的难点之一。

通过对于“资产配置”工作难点的阐述可以看出，资产配置工作最难的部分包括认知产品本身的风险、认知产品背后基础资产的风险。

所谓“资产配置”，就是产品供给方根据客户的实际情况和自身需求，运用各类金融产品，通过不同方法的搭配，管理好客户的风险的过程。这个过程的核心能力包括两点：其一是金融产品的分析和研究能力；其二是帮助客户完成配置工作的能力。这两个能力，一个是风险的识别与认知，另一个是风险的组合搭配。本质上，同样是风险管理的能力。

可以看出，无论对于客户还是银行，财富管理的过程都是风险管理的过程。对于客户而言，财富管理就是“防风险、斗风险、赢风险”；对于银行而言，财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



富管理是对于风险的识别、认知和组合搭配。对于市场中的所有参与者来说，从风险的角度切入财富管理的问题，才容易看到财富管理的整个体系的主干。

从风险管理的角度认识财富管理，可以对财富管理的范围和边界有更加清晰的认识。对于客户来说，无论处于生命的何种阶段，其都有面临的风险；对于商业银行来说，只要客户的财富有风险，就可以创造出适当的金融产品去管理客户的风险。因此，可以说，财富管理的范围是无穷无尽的。只要有风险存在，就会有相应的金融产品。

经过分析，我们的结论是，财富管理就是风险管理。本书自始至终，都将在这个既定的结论下展开论述。

第二节　利润获取与存款消耗——财富管理的定位

财富管理业务发展至今，很多商业银行对于财富管理业务的定位也仍然并不清晰。特别是有两个重要问题，一直在困扰着很多商业银行，影响着商业银行对是否开展财富管理业务以及财富管理业务开展力度的决策。其一是财富管理业务的盈利能力究竟如何，即与银行传统业务相比，财富管理业务在盈利上究竟能做出多大贡献。其二是财富管理业务与存款的关系究竟如何，财富管理业务发展得好，银行会将大量资产转化为理财产品、基金、保险等产品，这会不会导致存款的下降。

针对这两个问题，本书给予了分析与解读。

一、财富管理业务的盈利能力

财富管理业务作为商业银行的一种盈利手段，其最终目的一定是要获得盈利。从商业银行在中国的发展路径来看，财富管理业务是银行中间业务中最重要的一项，在各大商业银行的利润报表中占据着越来越重要的位置。

当然，这样的结果一般出现在行动较早、财富管理业务发展相对成熟的商业银行中。对于较新成立的商业银行和刚刚开始关注财富管理业务的商业银行来讲，财富管理能否很快带来盈利呢？

在这里，我们回顾一个简单的微观经济学理论，即边际成本理论。

边际成本理论告诉我们——企业生产某个产品，其成本是不断提升的。其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中，固定成本是恒定不变的，可变成本的提升带来了总成本的提升。而边际成本（即每增加一单位产量所需的成本）是不断降低的。但在产量较低的时候，由于生产的固定成本已经很高，产品带来的收入是很难覆盖总成本的。随着产量的提升，边际成本不断下降，总收入不断上升，最终在某些适当的产能范围内，总收入大于总成本，企业就可以在这个产品上获得一定的利润。

回到商业银行财富管理这个命题上来，在这个业务品种上，边际成本理论同样成立。

财富管理业务本身以银行收取的服务费用为收入来源，而这样的服务费用来源众多，如产品的认购费、申购费、管理费等，以及产品发行主体付给银行的代销费用等。可以说，只要财富管理业务开门经营，任何与业务相关的动作都可以带来收入。

按照我们的框架，商业银行开展财富管理业务，要建立客户体系、产品体系、客户关系管理体系和渠道建设体系（见表 1-1）。这几个体系中，每一个体系都需要商业银行投入一些成本。

表 1-1 商业银行开展财富管理业务的体系

项 目	固定成本示例	可变成本示例
客户体系	物理网点建设，交易系统的开发	网点服务、操作人员的配备、交易系统的维护、网点周边广告投放、购买增值服务项目
产品体系	产品开发、设计、风控、合规等人员的配备，产品管理系统的开发，产品部门办公场所费用	每款产品、每家合作机构的考察、评审，产品管理系统的维护
客户关系管理体系	后台管理人员的配备、客户管理系统的开发	前台销售人员的配备、客户管理系统的维护
渠道建设体系	网上银行的开发、电话银行中心的物理场所	网上银行的维护、电话银行接听服务人员的配备、ATM 的布设

只要商业银行决定开展财富管理业务，所有的固定成本都是要先期投入的，所以早期成本很高。这也决定了在业务开始时间较短的时候，由于管理资产规模不大、产品销量较低，财富管理业务的收入未必能够覆盖固定成本，且此时的边际可变成本也很高，业务很可能处于不盈利或者亏损的状态。

在金融行业的其他一些领域中，这个矛盾显得更加尖锐。比如近期兴起的商业银行直接竞争对手——第三方财富管理公司，在早期客户群较小、产品有限的时候，基本都处于投入阶段，这些公司早期的最主要任务是以各种方式拓展客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



群、建立品牌，后期才慢慢出现盈利。基金公司也是如此，业内普遍认为基金公司存在一条“生存基准线”，即百亿元左右的资产管理规模，达不到这个管理规模的基金公司很难实现盈利。

作为商业银行，在先期投入与盈利的矛盾，其实没有第三方财富或者基金公司这些机构尖锐。主要原因在于，很多需要成本投入才能具备的条件，在商业银行开展财富管理业务之前就已经有所具备，甚至已经比较成熟了。

我们分析一下一家从未开展财富管理业务的商业银行，在财富管理业务的开展上已经具备的条件和尚待完善的条件。

如表 1–2 所示，在客户体系与渠道建设体系上，无论商业银行是否经营财富管理业务，都要付出一定的成本。因此，在商业银行考量财富管理业务的盈利时，也应先将这些成本排除在外。容易发现，商业银行开展财富管理业务的成本投入主要集中在产品体系与客户关系管理体系上，这两大体系在开展财富管理业务之前基本没有任何投入，也不具备什么成熟的条件，需要“白手起家”。

表 1–2　固定成本与可变成本分析

项　目	已经具备的条件	尚待完善的条件
客户体系	物理网点、交易系统、广告投放	网点服务、操作人员增加人手、网点内增设财富管理服务区域、交易系统中增加财富管理业务模块、购买增值服务项目
产品体系	风控、合规等人员的配备	产品管理系统的开发与维护，产品部门办公场所，聘请产品开发、设计人员，产品、合作机构的考察、评审费用
客户关系管理体系	—	前台销售人员、后台管理人员的配备、客户管理系统的开发与维护
渠道建设体系	网上银行的开发与维护、电话银行中心的物理场所与人员配备、ATM 的布设	网上银行和电话银行中增加财富管理业务模块

同时，我们还应该看到，财富管理业务的开展，对商业银行整体而言，降低了平均成本与边际成本。以国内零售商业银行最基本的条件——物理网点而言，无论是否开展财富管理业务，商业银行都要租用、装修、维护物理网点，而在财富管理业务开展初期，甚至可以不对物理网点进行任何改造。这样，仅对物理网点的租用和维护成本而言，财富管理业务的开展实际上是摊薄了这些成本，使得每一单位的成本投入能够有更大的产出。实际上，对表 1–2 中所列的“已经具备的条件”，财富管理业务的开展都会起到摊薄成本的作用。

因此，商业银行真正考量财富管理业务是否盈利时，应考虑的是：

财富管理业务利润 = 财富管理业务总收入 – 财富管理业务待完善条件投入的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成本 + 财富管理业务在已经具备的条件上摊薄的成本

对于商业银行而言，只要财富管理业务带来的收入和摊薄的成本之和能够覆盖因开展财富管理业务而单独投入的成本，就可以视为财富管理业务实现盈利。相比第三方理财、基金公司等机构，这样的盈利条件其实宽松了很多。所以，商业银行开展财富管理业务的难度小于很多竞争对手，虽未必一开始就盈利，但其实现盈利的速度会比很多竞争对手快。

二、财富管理业务与存款的关系

从担心财富管理业务与储蓄存款的关系，进而担心财富管理产品替代储蓄存款之后的影响，是很多商业银行一直纠结的问题。我们详细分析财富管理与储蓄存款的关系。

我们首先考察存款对于商业银行和客户的意义。

（一）储蓄存款对商业银行的意义

储蓄存款对商业银行的意义很大。虽然商业银行发展至今，其业务已经远远超出了传统的存贷范围，但不容否认的是，存款业务仍然是商业银行的基础性业务。商业银行自成立伊始的基本经营方法，就是组织和吸收存款，再把这些资金运用出去，以赚取利差。所以，银行离开存款就成了“无源之水，无本之木”。在现代商业银行的监管体制下，存款不但为银行贷款提供资金来源，同时也是商业银行盈利增加及规模扩张的决定因素。

具体地，存款对商业银行的意义，主要包括以下三点：

（1）储蓄存款是商业银行体系内流动性的来源。商业银行经营是典型的负债经营，而这些负债不论期限远近，都存在随时被要求支取的可能。因此，商业银行要有一定的流动性储备，以应付这样的需求。同时，银行经营其他各类负债业务，也需要流动性的支撑。而存款是商业银行最基本的解决流动性需求的工具，可以确保整体流动性安全。

（2）储蓄存款是商业银行在现行监管体制下生存、发展的必备条件。目前，国际通行的最重要的银行业监管规定就是《巴塞尔协议Ⅲ》，其中规定，截至2015年1月，全球各商业银行的一级资本充足率下限应从现行的4%上调至6%，由普通股构成的“核心”一级资本占银行风险资产的下限将从现行的2%提高至4.5%。具体到中国，银监会针对《巴塞尔协议Ⅲ》，在国内商业银行监管中实施了资本充足率、拨备率、杠杆率、流动性四大监管新工具，并继续加强了对《中华人民共和国商业银行法》中“商业银行贷款余额与存款余额的比例不得超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



75%”这一饱受争议的“存贷比”规定的监管力度。在这样的监管环境下，储蓄存款成为银行生存的基本要求。没有足够的储蓄存款，银行就不能正常发放贷款，日常的经营和扩展也会受到监管的诸多约束。

（3）储蓄存款为银行提供了最便宜的资金。存款业务作为商业银行各项业务发展的基础，其基本作用是提供银行业务经营所需要的资金来源，以支撑贷款、债券投资等资产业务的正常发展。银行的资金来源有很多种，但存款，特别是个人储蓄存款，是所有资金来源中成本最低的。虽然随着利率市场化的到来，银行的储蓄存款资金成本会有所上升，比如 2012 年，银监会在降息的同时允许存款上浮 10%的规定倒逼几乎所有商业银行都上浮了 10%的利率，但仅从目前的情况来看，储蓄存款依然是商业银行最便宜的资金来源。

（二）储蓄存款对客户的意义

对客户来说，基础资产共有四个大的类别，分别是股权、债权、货币、商品，而存款则是货币类资产的一种存在形式。货币的主要职能，包括价值尺度、流通手段、支付手段、储藏手段、世界货币等。而对于商业银行的客户来说，货币最主要的职能就是支付手段。支付手段，直观地体现在客户身上，就是作为日常消费的支出，随时备用。但是，客户手中的现金和存款往往远远大于日常消费支出所需的总量，这种现象一部分是由于客户没有找到合适的投资渠道，只能暂时持有现金或存款；另一部分也是由于人们心理安全感的需要——很多人希望持有一些现金与存款，应对一些预想不到的突发状况。

通过这样的分析可以看出，客户对存款的需求并不是必需的，至少需求量没有那么大。以 2012 年的数据举例：2012 年全年，社会消费品零售总额达 20.72 万亿元；2012 年末，全国的本外币住户存款余额达 42.02 万亿元。直观地说，存款余额足够全国人民日常消费两年。而支持银行存款余额规模的原因，主要就是投资渠道的缺乏和心理安全感的需要。

而近期，这样的局面正在改变。随着利率市场化的进程加快。一方面，无差异的资金价格水平和竞争方式被打破，未来的资金价格将按照风险收益对称原则进行一定的变化，银行同业间竞争必然加剧。同时，银行的资金来源面临证券公司、基金公司、保险公司等非银行金融机构的分流，在直接融资比例不断上升的情况下，银行资金来源稳定性不断下降，筹资形势不容乐观。另一方面，资金受市场价值规律作用将明显增强，资金流动性增大，商业银行如果不能提供合理的投资渠道，反而将造成自身存款的流失。

客户的体验也发生了不小的变化。随着货币基金等现金管理类工具的诞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生，客户在流动性上的安全感已不仅靠存款解决，且商业银行为应付这类产品的冲击，自己也推出了一些现金管理类工具；而随着财富管理业务近年来不断地发展，客户的投资渠道也在不断拓宽，寻找到投资渠道的资金就会从银行体系内流出。

（三）财富管理业务与存款的关系

综合考虑存款对商业银行的意义和对客户的意义发现，存款对商业银行的意义似乎更大一些。而对于客户，只要存在其他更合理的投资方式，客户完全有动力将存款转化为其他类别的资产。

因此，在当前的市场上，商业银行想要拿到长期、稳定的存款，客观上越来越难。面对现在的竞争环境，商业银行应该更多地通过技术手段保持存款额的稳定性。简单地说，商业银行不能再指望客户长期、大量地存放活期、定期存款，如果某商业银行除了存款外而不能提供有效的投资渠道，客户也会将存款挪到其他银行或者其他资产管理机构去投资。商业银行自身创设或代理销售的财富管理产品，其成本比存款高，营利性不如存款，也无法像长期存款那样直接提升银行的存贷比，但如果商业银行不通过财富管理业务提供合理的投资渠道，存款还是会流失，对商业银行来说损失更大。

那么，财富管理纯粹是一种存款的消耗品和被动防守资产流失的工具吗？这样理解也是不对的。商业银行应该将财富管理业务定位于主动管理存款、保持存款动态平衡的工具。随着财富管理业务的不断发展，商业银行要掌握“从产品设计中找存款”的技术。

实际上，很多商业银行在这方面已经有所尝试：大量理财产品都设计为季度末或年末到期，就是为了产品回流的资金能在考核时点沉淀。当然，这只是从产品设计中找存款思路的一种简单的应用。未来商业银行的财富管理业务，应该成为存款的蓄水池，商业银行应通过财富管理业务提供的合理投资渠道吸引资金，并通过合理的产品设计方式将产品的认购或到期回流资金转化为自己的存款。

这样，存款与财富管理之间，可以形成如图 1-1 所示的关系：

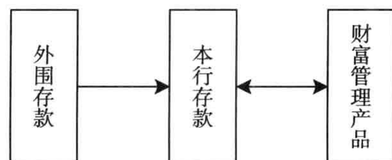


图 1-1　存款与财富管理的理想关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这样的体系下，本行财富管理业务竞争力的优势会将外围存款吸引到本行，在转化为本行存款后通过本行渠道进入财富管理领域，并在不同期限内形成本行存款与代理财富管理产品之间的循环，达到存款与财富管理的动态平衡。这才是财富管理与存款应有的关系——互为蓄水池、动态平衡、同步发展。

我们可以对财富管理在银行业务中的定位有所明确：对于银行的利润，财富管理业务因为在商业银行中需要的成本投入相对较低，因此盈利条件相对宽松，盈利速度也相对更快；对于财富管理与储蓄存款的关系，在目前的市场环境下，财富管理与储蓄存款完全可以形成互为蓄水池、动态平衡、同步发展的关系。当然，这需要商业银行主动提升产品的市场竞争力，并寻求合理的产品设计方案，从产品设计中找存款。

第三节　财富管理的核心竞争力

一、财富管理“核心竞争力”的内涵

对财富管理这样的系统性问题，首先要考虑的就是如何构建其核心竞争力。

构建财富管理的“核心竞争力”，首先要明确，在财富管理中，商业银行要“竞争”的是什么？

对于商业银行而言，财富管理业务是一种以收取管理费而作为盈利手段的中间业务品种，获取利润是商业银行开展财富管理业务的根本目的。那么，财富管理竞争的目标是利润吗？

如果财富管理竞争的目标就是利润，那么商业银行在财富管理业务上的一切行为也会以利润为导向。但财富管理就是风险管理！一切利润，都是产品设计方对风险进行配置、管理、包装之后的结果。更高的利润，必然意味着更多风险的存在。一个最直观的例子就是，股票基金与债券基金相比，其费用高了很多，产品销售方也能获得更高的利润，但产品带来的风险也大了很多。

一切营销行为的利润，都等于销量乘以利润率，财富管理业务同样如此。扩大销量或者利润率，都可以提高利润。但是扩大销量和利润率，也都会带来相应的风险。首先看销量：微观角度，某一产品销量的扩大，本身即意味着该产品在某些客户的资产中占比提升，根据现代资产组合理论，其本身就给客户带来了风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险总额的提升；宏观角度，某一产品销量的扩大，也意味着产品发行方掌握了银行更多的客户和更高比例的资产，这样给银行带来了更大的客户管理方面的风险。其次看利润率：更高的利润率，一般意味着产品本身的风险更高、产品背后资产的风险级别更高。产品供应方也可能在服务等方面给银行和客户带来更多的风险。种种风险是否可控、是否适应客户的财富管理需求和银行的财富管理业务发展要求，是银行在销售高利润产品之前应考虑的前提。

无限放大对利润的追求，就容易无限放大风险。因此，财富管理的核心竞争目标，不应该聚焦于利润。

从财富管理业务的开展路径来看，财富管理是通过各类产品帮助客户完成资产配置的过程，也是将客户的现有资产转化为各类金融资产的过程。而财富管理业务的利润，也是从这些过程中获取的。客户和客户的资产，才是财富管理利润的源泉。利润，只是财富管理业务最终价值的体现。管理的客户数量和管理的资产数量，才是财富管理业务竞争的目标。

财富管理业务带来的利润主要是管理费，这种管理费一般是根据客户的资产量来收取的。因此，财富管理业务竞争的实质，是争夺客户的资产，即管理总资产的数量。

明确了财富管理业务竞争的目标，我们再来寻找财富管理业务的“核心竞争力”。

何谓“核心竞争力”？根据美国著名管理学者加里·哈默尔（Gary Hamel）于1990年提出的核心竞争力模型（Core Competence Model），[①] 核心竞争力是企业的综合优势在市场上的反映，其识别标准包括以下四项：

（1）价值性。这种能力能很好地实现客户所看重的价值。从财富管理业务的角度看，这要求银行能够帮助客户实现自己的财富管理目标。

（2）稀缺性。这种能力必须是稀缺的，只有少数的企业拥有它。财富管理业务中的稀缺能力，不是资源或人力成本等，主要体现在知识和创造力的高门槛。

（3）不可替代性。竞争对手无法通过其他能力来替代它，它在为客户创造价值的过程中具有不可替代的作用。

（4）难以模仿性。核心竞争力还必须是企业所特有的，并且是竞争对手难以模仿的。也就是说，它不像机器或软件那样能在市场上购买到，而是难以转移或复制。这种难以模仿的能力能为企业带来超过平均水平的利润。

① Gary Hamel，“The Core Competence of the Corporation”，Harvard Business Review，1990.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基于以上理论，可以得到初步的结论，即财富管理业务的核心竞争力，是高门槛的、无法替代、不可复制的资产管理能力。

二、财富管理“核心竞争力”的构建

这种高门槛的、无法替代、不可复制的资产管理能力，应该包含怎样的具体内容呢?

财富管理的实质是风险管理，其关键包括两点：其一是金融产品的分析和研究能力；其二是构建资产组合、抓住交易机会的能力。财富管理业务中高门槛、无法替代、不可复制的核心竞争力，应该在这两个关键点上产生。

(一) 金融产品的分析和研究能力

商业银行开展财富管理业务，所利用的工具就是各类金融产品。这些金融产品的背后都有一定的投资结构和标的资产，这些投资结构和标的资产为金融产品带来了独特的功能。分析和研究这些金融产品，必须要沿着正确的方向，这是形成财富管理核心竞争力的关键。

目前，对于金融产品的分析和研究方向，有两种不同的思路。一种思路是为了直接促进销售、提升业绩，着重研究产品的营销价值。比如预期收益、过往业绩、设计包装、销售话术等。这种研究固然也很重要，但其落脚点总难免落于提升销量、增加利润上，而忽略了对产品风险管理功能的研究，从而偏离了财富管理的本质。国内保险公司过往的发展历程就是这种思路的缩影——过度重视产品包装、营销组织，而忽略了对产品本身风险管理功能的研究。其结果是，对产品的解读偏离了产品的风险属性和风险管理意义，单纯地夸大了可能的收益性，以曲解产品为代价提升业绩。这样的确有利于企业短期内提升业绩和利润，但长期来看，这种分析方法对于帮助客户完成财富管理目标是没有太大意义的，因此很难带来长久的核心竞争力。

另一种思路是剥掉每款金融产品的外壳，分析和研究产品背后资产的风险收益特征及契约本身对风险的整合，从而认清每款金融产品的风险管理价值。我们认为，这才是在金融产品分析和研究能力方面形成核心竞争力的关键。

“剥外壳”的分析方法有两个层面：一层是对产品背后基础资产的分析；另一层是对产品基础资产风险的管理和组合方法的分析。对两个层面了解清晰，才能清晰刻画某一款金融产品的风险、收益特征，也才能够确定这款产品对于客户风险管理的作用。在此基础上形成的资产配置方案，才能符合客户的需求，也才能够达到吸引客户、吸引客户资产的目的，继而实现财富管理业务的竞争目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 对基础资产的分析

现代的金融产品，其背后对应的基础资产其实并不复杂，从整体类别上看，一般包括股权、债权、货币、商品等。

股权，即股票持有者所具有的与其拥有的股票比例相应的权益及承担一定责任的权力。金融市场中，公开上市公司的股权价值体现为股票的价格，非上市公司的股权价值体现为对股权的会计估值或在某时点的转让价格。股权的价值波动较大，与公司的经营状况和市场对公司的估值密切相关。由股权衍生出了一系列金融衍生品，如股票期权、股指期货等，继而由股票和这些衍生品一起，组成了很多面向财富管理客户的金融产品，如股票基金、PE 基金、挂钩股价或股指的结构性理财等。

债权，法律上的定义是一方请求他方为一定行为或不为一定行为的权利。在金融领域内，债权主要指债务人向借款企业或个人按期索要欠款的权力，债券、贷款合同、信用卡欠款等都是债权在金融领域的体现。债权面临的风险主要是交易对手的信用风险。另外，随着市场利率和货币供应量的变化，债权也存在一定的市场风险。由债权同样可以衍生出一系列金融衍生品，这些衍生品往往与债权向股权的转化相关，例如可转换债券、附认股权证债券等。债权也同样可以组合成各类面向财富管理客户的金融产品，如债券型理财产品、债券基金、信托等。

货币，是商品交换发展到一定阶段的自发产物，固定地充当一般等价物。货币具有价值尺度、流通手段、支付手段、储藏手段、世界货币等职能，是客户手中财富最直接的体现。货币本身即是一种价值尺度，其风险主要体现为购买力的变化。导致购买力变化的原因可能是通货膨胀或通货紧缩，也可能是不同货币发行主体之间的汇率变化。货币的金融衍生品包括利率互换、货币掉期等。单纯以货币作为基础资产的金融产品并不多，如存款就是一种货币的存在形式，除此之外，流动性很强的货币市场理财产品也是货币的衍生金融产品，还有很多金融产品中包含了对货币汇率风险的管理，如 QDII 基金。

商品，通常的定义是具备价值和使用价值的劳动产品。金融领域所谈的商品主要是指可进入非零售的流通领域、具有商品属性、用于工农业生产与消费使用的大批量买卖的物质商品，也就是通常所说的大宗商品。在金融投资市场，大宗商品指同质化、可交易、被广泛作为工业基础原材料或居民日常消费的商品，如原油、有色金属、农产品、铁矿石、煤炭等。商品的风险主要是价格波动的风险。以商品作为基础资产的衍生品主要是期货，这也是商品在金融市场上的主要交易方式。一些商品本身可以成为财富管理的金融产品，如黄金；由商品及其衍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生品也可以组合成一些金融产品，如大宗商品指数基金、黄金基金等。

上述四大类基础资产是现阶段各类金融产品背后的基础投资标的。解读一款金融产品，首先要明确的就是其背后对应的基础资产。

很多金融产品，如果不仔细分析其背后的基础资产，就无从了解其风险、收益特征，在产品解读时，也就不可能做到客观、正确的解读。

2. 对金融产品的分析

明确了产品背后基础资产的类别，接下来就是对于产品本身对基础资产风险的管理、组合进行分析，也就是对金融资产的分析。

近年来，金融产品不断创新、变化多端，但背后的基础资产始终只是稳定在股权、债权、货币、商品四大类资产中。金融产品的创新，其本质就是对基础资产的风险不断组合、整理，创造新的风险收益结构，满足不同客户对风险和收益的要求。

本书以几种典型的金融产品为例，分析他们对于基础资产风险进行管理与组合的方法。

（1）证券投资基金。证券投资基金是集合基金持有人的资金，进行专业投资运作，并按照投资结果分配收益的一类金融产品。他们帮助客户解决的，是投资过程中信用风险、市场风险的识别与管理。

证券投资基金本身的背后资产也并不复杂，而这类产品的创新，大多源于对投资风险和收益结构的改造，下面简单介绍两种典型的方式。

分级基金：设定不同的收益级别，较低级别的持有人一般获得固定的收益率，承担最小的风险；较高级别的持有人根据实际投资结果取得收益，如果投资收益大于低级别持有人获得的固定收益，高级别持有人就可获得比实际投资结果更好的收益；反之如果投资收益小于低级别持有人获得的固定收益，而为了保证低级别持有人的固定收益，高级别持有人最终拿到的收益就会降低，甚至亏损。分级基金，是一种典型的收益与风险再分配的产品结构，这种结构使得同一只基金产品能够满足不同风险属性客户的财富管理需求。

私募基金：从产品的投资标的上看，私募基金一般都是股票型的，与公募基金没有区别。私募基金区别于公募基金的不同点，除了起点金额外，主要是管理费的收取模式，但这样的模式足以影响基金管理人的投资决策。公募基金收取管理费的方式是按照基金资产的一定比例收取，与基金运作的绩效无关；私募基金则不同，其管理费的收取实现了基金持有人与基金管理人的利益绑定。具体来说，私募基金的管理费收取是有条件的，一般都有业绩上的要求，或超越业绩基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



准，或创造绝对收益。要注意到，这样的收费模式给私募基金的投资决策带来了很大的影响，私募基金的管理人必须以达到合同约定的业绩要求作为第一目标。因此，以超越业绩基准为收费条件的基金，在投资上就可能会紧盯业绩基准，把握很大时才做一些增强收益的操作；以创造绝对收益为收费条件的基金，在投资上可能会非常保守，轻易不建立或提高权益类资产仓位，以确保资产净值不会下降。私募基金的利益绑定，虽没有改变产品的投资标的，但却在一定程度上控制了产品的投资策略，也使得产品的风险收益特征发生了改变。

（2）商业保险。商业保险是当前我国常见的金融产品中相对比较神秘的，其外在形态比较复杂，内在的风险管理方法一般也只有专业人士才能明晰。

从基础资产的角度来看，保险本身背后的基础资产并不复杂，基本上就是较大比例的债券和较小比例的股票基金或股票进行组合。当然，理财信托等金融产品、基础设施、债权计划等也可以纳入投资范围，但比例较小。保险的功能，主要通过风险管理与组合来实现。

目前，在商业银行的财富管理业务中，涉及的保险品种主要有人身意外伤害保险、重大疾病保险、养老年金保险，以及投资型的分红险、万能险、投连险、利率挂钩型财险等。

人身意外伤害保险、大病保险的风险管理方式，都是利用大样本性质，通过精算技术，将大量个体的小额资金集中。当少量个体因小概率风险事件发生巨大损失的时候，保险可以通过已经集中起来的资金补贴遭遇风险个体的经济损失。这两类保险产品帮助客户解决的问题，都是“财富积累”阶段面临的现金流断裂和突发大额支出的风险。

养老年金保险的风险管理方式，是将当期的资金投入拉长投资期限、降低流动性、降低风险，从而锁定未来的给付现金流，帮助客户解决“财富传承”阶段面临的“自我传承”的风险。

投资型产品则是由保险公司的资金管理衍生而出的。客户的大量保费交给保险公司之后，保险公司不能仅仅让这些保费以货币的形式存在，否则，不仅这些保费未来将面临极大的购买力风险，保单的义务也很可能无法完成。因此，保险公司必须将这些保费进行合理规划，既保证当前可能的给付要求，又要进行一些投资活动以实现手中资产的保值、增值。慢慢地，随着保险公司投资能力的建立与提升，以及保险公司对于管理资产规模扩充的渴望，出现了一类淡化小概率事件风险和财富传承风险，而主要帮助客户解决资金的购买力贬值风险和各类投资风险的保险产品，即投资型保险产品。不同于基金，投资型保险产品在投资风格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上秉承了保险公司的传统，一般都采用期限较长、流动性较低、风险较小的投资策略，为保单持有人提供相对稳定的收益。

以上就是以证券投资基金和商业保险为例的产品分析。通过类似这样的分析，我们才能知道一款产品对于其背后基础资产的风险如何管理，可能达到什么样的效果。这是我们为客户进行资产配置的前提。

（二）构建资产组合、抓住交易机会的能力

银行开展财富管理业务，实现产品销售和利润创造，常见的路径有两条，分别是：

需求导向路径：客户有需求→找到产品→满足之。

产品导向路径：有产品供应→找到客户→销售之。

这两种路径的出发点是截然不同的。第一种是以满足客户需求为出发点；第二种则是以销售现有产品为出发点。

此时，需要再次回顾我们探讨的问题：财富管理业务的竞争目标是什么？既然竞争目标是管理客户数量和管理资产数量，那么，自然应该将客户的需求放在第一位，而绝非产品的销售。因此，需求导向的资产配置，才是真正满足客户需求、实现业务可持续性发展的资产配置路径。

建立于需求导向的路径之上，资产配置首先要识别出客户的需求，继而找到能够满足客户需求的产品，才能够满足客户的需求，赢得客户、赢得竞争。我们首先介绍利用现有产品和对应的基础资产，构建资产组合的方法。

在清晰地认知基础资产的风险—收益—流动性特征，以及当前各类金融产品对基础资产的风险管理方法之后，接下来，商业银行要根据不同客户的特点，构建适宜的风险—收益—流动性组合，匹配客户的需求。一旦当前的金融产品不能满足客户的需求，商业银行还要设法创设出适宜的产品，以适应不断变化的客户需求。客户需求不断在变化，金融市场也时刻在变化，产品的创新同样每天在发生，这就需要银行对于市场应保持高度的敏锐度。这就是构建资产组合的能力。

在寻找产品时，我们要用“剥外壳”的思路，从基础资产出发，寻找金融产品。金融产品的背后资产无非股权、债权、货币、商品这几类，每一类资产都有自己的风险—收益—流动性特征。在构建资产组合的过程中，一个重要的技术是对风险的量化。自 20 世纪 50 年代以来，大量学者投入了很大精力，都在试图寻找对风险进行量化的方法。商业银行在财富管理业务中，同样需要量化风险，以确定何种资产可以解决客户的风险，以及不同的基础资产在资产组合中的占比。

在资产组合建立完毕之后，我们还希望资产组合能有良好的业绩表现，以更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



好地赢得客户的信任。这时需要的是抓住基础资产交易机会的能力。四类基础资产的交易机会时刻存在，且一直处于变化之中。商业银行若想满足客户的财富管理需求，就要设法帮助客户抓住时刻变化的机会。如果现有产品可以帮助客户抓住这样的投资、交易机会，就应利用现有产品组合搭配；如果现有产品不能有效地帮助客户抓住机会，就要设计新的产品。

一个熟悉的例子就是曾经出现于 2007 年的“打新股理财”。此类理财产生的背景——新股发行制度带来套利机会，但套利机会的存在也造成中签率过低，很多投资者多次申购却一无所获。为了帮助投资者抓住这样的交易机会，商业银行设计发行了“打新股理财”，集合大量资金，利用大样本性质，获得稳定的中签率和稳定的投资收益。这就是银行根据市场情况设计金融产品、满足客户需求的典型案例。

上面的案例体现了抓交易机会的速度，而另一种能力则是对市场中交易机会的敏锐发现与把握。无论是在收益率曲线位置偏高时买入债券，还是在股票价值低估时买入股票，抑或是其他的种种投资操作，都属于这种能力。明星基金经理们能够拥有强大的市场号召力，即源于远强于别人的此种能力。

无论在交易机会的获取速度上，还是在交易机会的把握能力上，只要能够形成竞争优势，就会拥有更强的资产配置能力，也就能够形成真正的财富管理核心竞争力。对此，从事财富管理业务的人士应都有体会——如果在交易机会出现的时候，能够及时推出产品、满足客户需要，这样的产品几乎不需要营销，发短信告知，顾客就会盈门。交易能力优势明显的公司或个人，也不需要过多的营销动作，能够凭借其强大的市场号召力吸引大量的客户。公募基金“一哥”王亚伟进入私募领域之后发行的私募基金，要求投资金额 2000 万元起，且顾客整体资产不得低于 1 亿元，仅用一天时间便完成了募集，可见交易能力对客户的吸引力。

（三）完成资产配置的能力

商业银行财富管理业务最终产生的利润，是在资产配置的环节。在财富管理业务的开展过程中，完成了对金融产品的研究和分析，并且构建了合理的资产组合、创设了合适的产品之后，接下来是利用产品为客户进行资产配置的阶段。这一阶段，也是最终完成产品销售、实现财富管理业务利润的阶段。拥有良好的资产配置能力，保证良好的销售产能，是商业银行在财富管理业务上的形成核心竞争力的关键因素。

完成资产配置，首先要识别出客户的需求，这也是销售环节中比较难的部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分。财富管理业务面对的客户类型多样，客户的需求也是千变万化的。有的人有明确的理财目标——买房、买车、子女教育、养老……有的人则只是觉得多余的财富只存放在银行有些不妥，应该做些别的，除了有投资的想法外，他们当中有人要求投资不能亏损，也有人希望多创造额外收益。当然，还有很多客户觉得拿着现金就很好，不需要其他的动作。

客户自身认知的需求是懵懂的、零碎的，这些需求各不相同，甚至千变万化。作为商业银行的财富管理机构，要想帮助客户识别和管理这些懵懂的、零碎的需求，必须要有一定的内在逻辑和方法。

为了寻求客户千变万化需求背后的内在逻辑，我们要再次回到财富管理的本质——风险管理。

客户的需求，看似千变万化，其实背后对应的只是不同的风险、收益、流动性的匹配要求。最简单地来看，客户如果说理财的目的是养老，那么在这样的目标背后，对于风险、收益、流动性的要求就是：低风险、平稳收益、当前低流动性、未来随时可用。而任何资产组合，其收益、流动性都与风险密切相关，甚至由风险决定。因此，匹配客户的财富管理需求，最终还是要依赖于对客户所面临风险的识别与管理。

当然，不是每一位客户都明确知晓自己的理财目标，也不是每一个目标对应的风险管理目标都那样明确。客户的财富管理需求，很大程度上需要银行的财富管理专业人员帮助他识别。专业的财富管理技术，能够将客户当前的风险、收益、流动性匹配需求识别出来，这也是真正体现财富管理核心竞争力的地方。

识别客户的财富管理需求，是一项技术含量很高的工作。我们在第一章研究了产品需求方（也就是客户）进行财富管理的步骤。客户的财富管理有以下四个步骤——财富积累、财富保护、财富增值、财富传承。面对客户提出的或懵懂或明确的财富管理需求，商业银行都应该首先识别出客户所处的财富管理阶段。客户所处的阶段清晰了，他面对的风险也就清晰了，商业银行才能帮助客户对这些风险进行管理。

需要指出的是，专业人员识别出的客户风险属性和财富管理需求，往往与客户本人的主观认知不一致。典型的例子就是，2007年年中，上证指数涨到5000多点的时候，很多中老年人自发地冲到券商开户买股票、冲到银行认购基金，但是这样的投资行为，其实很多并不适合他们实际的风险属性。当然，后来的结果，大家也都知道了。实际上，处于相同阶段、同种风险属性的客户之间，虽然多多少少存在个体差异，但整体上差异不大。正因如此，我们不能盲目地遵从客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



户提出的风险管理要求，而是要通过销售环节，主动管理好客户对自身风险的认知，继而让客户认知自己的实际需求。

接下来的销售动作，是完成产品分析与研究、形成资产组合之后的自然动作。此时，销售本身不需要太多的技巧，主要是客户服务的过程。就销售工作而言，更应该强调的是系统化、专业化的流程，包括销售人员的语言、行为、作业模式，都应纳入销售管理，其目的是保证后台部门对产品的分析解读以及相应的资产配置建议能够不打折扣地传导到客户端，避免过程中的信息损失。

我们要强调的是，财富管理业务的核心竞争力，是构建在不断学习、深入研究的基础上的。无论是对产品的认知与剖析，还是识别和满足客户需求、完成资产配置，都必须通过不断的学习、研究，才能跟上市场的变化，达到业务的要求和客户的要求。当前，国内很多的机构在财富管理业务的发展中，忽视了学习、研究，过度重视销售技术的培养。但是，在对产品和客户需求认知不清的情况下，盲目培养销售技术，过度强调业绩目标，很可能会导致误导频发，最终失去客户的信任。显然，这并不是一条适合财富管理业务长远发展的道路。应该时时刻刻铭记，财富管理业务竞争的真正目标——客户以及客户背后的资产，而不是利润。

第四节　财富管理的方法论

财富管理就是风险管理，主要是对基础资产的风险收益进行组合配置的管理过程，如何把资金在不同的基础资产上进行比例设置，是财富管理首先要解决的基础性问题。

资产配置所需要解决三个维度的问题：一是基础资产的比例如何确定；二是在投资时机上如何确定；三是资金在时间维度上如何分布。

我们要介绍的方法论，包括三个部分：一是资产组合理论中的核心观点和术语，这些术语是金融学家多年的经验积累和智慧成果，对于开阔和启发组合管理的思维至关重要；二是经济周期理论在投资中的应用，它能有效地帮助我们识别投资时机在基础资产中的分布；三是人生规划理论，它能有效地帮助我们识别财务资源在时间轴上的分布。

上述三个内容都要从“投资学”基础理论开始，因为这一系列的理论成果奠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定了资产配置的基石。

威廉夏普（William Forsyth Sharpe）[①] 最早对投资进行了定义：为了（可能不确定的）将来的消费（价值）而牺牲现在一定的消费（价值）[The sacrifice of certain present value for（possibly uncertain）future consumption（value）]。历史上，萨缪尔森（Paul A.Samuelson）[②] 对投资进行如下定义：投资是实际的资本形成—增加存货的生产，或新工厂、房屋和工具的生产，只有当物质资本形成生产时，才有投资。而 G.M.Dowrie 和 D.R.Fuller[③] 则将投资分为广义的投资与狭义的投资，广义的投资是指以获利为目的的资本使用，包括购买股票和债券，也包括运用资金以建筑厂房、购置设备、原材料等从事扩大生产流通事业；狭义的投资是指投资人购买各种证券，包括政府公债、公司股票、公司债券、金融债券等。

在对投资理论的不断升华与实践中，20 世纪中叶，马科维茨（Harry M. Markowitz）在《金融杂志》上发表了《资产组合选择——投资的有效分散化》[④] 一文，标志着现代组合投资理论的开端，该思想从理论上为资产配置进行了清晰描述，至今依然在投资领域占据举足轻重的地位，并进而影响到个人和家庭的资产规划。本部分内容将从资产配置理论思想、资产配置在投资领域的应用以及营销实务三个方面进行论述。

一、资产配置理论

1952 年，马科维茨发表了学术论文《资产组合选择——投资的有效分散化》，该论文包含了两个重要内容："均值—方差"分析方法和投资组合有效边界模型。马科维茨最早采用风险资产的期望收益率（均值）和方差（标准差）对风险及收益给出了精确定义，将数理统计方法引入到资产组合选择的研究中。马科维茨在继承传统投资组合关于收益—风险权衡原则的基础上，通过对证券收益率分布的分析，合理假设证券收益率服从正态分布，因而能够以均值、方差这两个数字特征来定量描述单一证券的收益和风险。其最大贡献是，发展了一个概念明确的可操作的在不确定条件下选择投资组合的理论，该理论进一步演变成为现代金融投资理论的基础。该文第一次从数学上明确地定义了投资者偏好，将边际分析原理运用于资产组合的分析研究。这一研究成果在如何合理运用、组合资金，以在风

---

① William Forsyth Sharpe，"Asset Allocation Tools"，1985.
② 萨缪尔森：《经济学》，商务印书馆，1981 年。
③ G.M.Dowrie，D.R.Fuller，"Investments"，1950.
④ Harry M. Markowitz，"Portofolio Selection"，The Journal of Finance，1952.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



险一定时取得最大收益取得了实质性的突破。

对于投资组合收益与风险的度量，马科维茨引入了多个数学名词，这些名词对当代资产配置理念起着深远的影响：

（一）均值——衡量资产组合收益的标准

所谓均值，即一系列数据或统计总体的平均特征的数值。对于单一资产，该资产的收益率即为衡量该资产收益的标准，而对于资产组合，马科维茨提出用期望收益率的均值衡量该组合的收益，资产组合期望收益率的计算就是该组合中各个资产期望收益率的简单加权平均。用公式表示为：

$$E(R_p) = \sum W_i R_i$$

式中，R_p 为证券组合的收益率，R_i 为第 i 种资产的收益率，W_i 为资产 i 在资产组合中的权重。

对于均值的描述，相对比较简单，也易于被多数投资者理解，在现代投资组合理论中，均值一直被作为衡量资产的收益而使用。

（二）方差——衡量资产组合风险的标准

所谓方差，即各个数据与均值之差的平方的平均数。在概率论和数理统计中，方差用来度量随机变量和其数学期望（即均值）之间的偏离程度，对研究随机变量和均值之间的偏离程度有着很重要的意义。应用于马科维茨的均值—方差理论中，其公式为：

$$\sigma_p^2 = \sum W_i\{[R_i - E(R_P)]^2\}$$

式中，R_p 为证券组合的收益率，R_i 为第 i 种资产的收益率，W_i 为资产 i 在资产组合中的权重。马科维茨提出用方差来衡量资产组合的风险，但资产组合收益率的方差不再是成分证券收益率方差的简单加权平均。正是由于资产组合方差形式的巨大变化，使他发现了投资组合可以减小方差、分散风险的奥秘。而带来这一变化的核心原因就在于方差的计算中引入了相关系数这一概念。

除此之外，标准差即为方差的平方根，在现代组合投资理论中也用来衡量资产组合的风险。

在财富管理业务的开展中，我们对于风险的认识主要包括以下几个方面：

第一，信用风险。对于固定收益类产品（信托、债券、理财等），其最大的风险来自信用风险，即融资方的违约风险。如果发生这种风险，对于财富管理业务来讲是不可饶恕的，因为多数客户在选择此类产品时不仅看重融资方的信用，更是对销售机构完全信赖，一旦发生信用风险，将对销售机构产生巨大影响，甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至是灭顶之灾。因此在选择此类产品销售时，不能把收益率作为吸引客户的唯一手段，而应以稳健、安全的态度去设计产品、选择产品，对质押物、担保方要有较高要求。特别是商业银行，在选择此类产品时可以从审批贷款的角度对项目进行判断，以规避信用风险。

第二，波动风险。对于权益类产品，其最大的风险来自于波动性。虽然很多投资者不能接受产品净值的下跌，但是通过缜密的筛选逻辑和对产品的持续跟踪，多数产品的下行风险是可控的，然而在一定时期内，权益类产品净值的大幅波动是多数客户难以承受的。作为权益类产品的销售机构，是很难帮助客户择时的，这就造成不同客户买入产品的时机有很大差异。一旦客户在相对高位配置了权益产品，市场出现大幅波动，就会造成投资者心理的巨大波动，影响其持续投资的心态。由此，在选择权益类产品时，长期业绩的增长固然必不可少，但其业绩的稳定性也是非常重要的考量标准。

（三）相关系数

相关系数是现代组合投资理论中非常重要的指标之一，对财富管理产品设计产生了巨大影响。在过往的财富管理产品设计中，我们曾多次运用相关系数进行研究并创新性的开发出多样化的产品。所谓相关系数是指各变量之间相关程度的指标。相关系数通常用 r 表示，相关系数的取值范围为［-1，1］。|r| 值越大，误差越小，变量之间的线性相关程度越高；|r| 值越接近 0，误差越大，变量之间的线性相关程度越低。r > 0 为正相关，r < 0 为负相关，r = 0 表示不相关，r = 1 为完全正相关，r = -1 为完全负相关。相关系数的计算公式如下：

$$r_{XY} = \frac{\sum_{i=1}^{N}(X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^{N}(X_i - \bar{X})^2}\sqrt{\sum_{i=1}^{N}(Y_i - \bar{Y})^2}}$$

在投资组合理论中，相关系数起着举足轻重的作用，不仅如此，在财富管理产品的构建和组合配置中，相关系数也是非常重要的。例如：

（1）在公募基金中的运用。众所周知，公募基金是以追求相对排名为目标的，因此在资本市场持续走熊的环境下，难以获得正收益。从客户的角度看，其对财富管理机构的要求往往是牛市中获取较高收益，而在熊市中也不愿承担资产的亏损。基于此，我们曾在 2010 年利用股票与债券两类基础资产大概率条件下负相关的关系，运用资产配置思想，成功构建出“绝对回报”组合。即首先通过对 2003 年以来股票、债券两大类基础资产的月度收益进行回测，考察两大类资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产间的相关性，得到结论：大概率条件下股票、债券是负相关关系。由于债券品种多数投资者无法直接投资，因而只能通过投资于债券基金间接实现投资债券的效果。随后，我们在公募基金中遴选出优质的股票、债券基金品种，进而测算两大类品种的搭配比例，最终得出结论：股票与债券基金按照 1∶4 比例的配置，持有 1 年以上，可实现大概率条件下本金的安全。该思想的提出，不仅在客户中引起了巨大反响，更是对基金公司在产品创设中提出了新的思路，并将原有商业银行单一产品销售的模式转变为组合营销策略，真正开始推动资产配置理念的实施。除此之外，我们在"绝对回报"的基础上，提出了动态调整资产结构的想法，一方面是股债间的搭配比例可随宏观经济环境的变化而调整，另一方面是公募基金品种的动态调整，一旦基金品种表现不佳，不能入围优选品种，即可提示客户基金品种的转换，由此为客户带来了持续稳健的收益，也为理财经理提供了与客户不断沟通、交流的话题。对于"绝对回报"组合，我们还编制了"绝对回报"指数，该指数自 2010 年 1 月 1 日开始，截至 2010 年 12 月 31 日，实现绝对收益达到 9.23%，其中最大的下行幅度仅不足 3%，而同期上证指数下跌超过 13%，展现了绝对回报组合的优势。在"绝对回报"组合的相关性应用中，我们利用的是数理统计上的负相关性进行的研究。除此之外，我们也曾利用金融工具属性上的负相关性进行财富管理产品的创设。

（2）在理财产品中的应用。2012 年，我们继续运用相关性原理，进行财富管理产品的创设。基于 2011 年黄金市场持续上涨的背景，很多客户对投资黄金产生了浓厚的兴趣，但黄金价格持续高位，不少投资者担心短期价格会出现大幅波动，但又不想错过黄金长期上涨的机会。因此我们提出了"黄金套保避险组合"的思路，利用黄金投资品上涨获利与结构化理财下跌获利的特点进行组合搭配，实现资产的稳健收益。对于黄金投资品，公募基金市场中已有多只跟踪黄金价格走势的品种，可以较好地模拟黄金价格的走势，实现黄金价格上涨获取收益的目标。为了帮助投资者规避短期黄金价格下跌所带来的风险，我们提出了开发挂钩黄金价格的结构化理财产品的思路，利用结构化理财中绝大部分资产投资于债券获得到期保本收益，少部分资产投资于挂钩黄金价格的看跌期权，实现到期黄金价格上涨时获得本金安全，到期黄金价格下跌获取固定收益的目标。将黄金基金与结构化理财按照一定比例配置后，可实现：到期黄金价格上涨，黄金基金获利，结构化理财保本；到期黄金价格下跌，黄金基金出现损失但结构化理财获利的目标。这次应用并不是从数理量化的角度考察相关性，而是利用金融工具负相关的金融属性进行产品构建，在 2012 年第 2~3 季度的黄金价格快速下跌的过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，该组合帮助客户控制了下行风险，实现了获取稳定收益的目标。

（四）协方差

协方差用于衡量两个变量的总体误差。而方差是协方差的一种特殊情况，即当两个变量是相同的情况。期望值分别为 $E(X)=\mu$ 与 $E(Y)=\nu$ 的两个随机变量 X 与 Y 之间的协方差定义为：$Cov(X, Y)=E\{[X-E(X)][Y-E(Y)]\}$，其中，E 是期望值。直观来看，协方差表示的是两个变量总体误差的方差，这与只表示一个变量误差的方差不同。如果两个变量的变化趋势一致，也就是说如果其中一个大于自身的期望值，另外一个也大于自身的期望值，那么两个变量之间的协方差就是正值。如果两个变量的变化趋势相反，即其中一个大于自身的期望值，另外一个却小于自身的期望值，那么两个变量之间的协方差就是负值。如果 X 与 Y 是统计独立的，那么二者之间的协方差就是 0。

协方差的应用主要在于对现代投资组合理论的拓展和推广方面，特别是在 β（Beta）系数的计算中。

（五）β（Beta）系数

在马科维茨建立投资组合理论之后，该思想在金融界引起了巨大反响，并迅速得以推广和扩展。Sharpe（1964）、Lintner（1965）、Mossin（1966）分别提出了各自的资本资产定价模型（CAPM）。这些模型是在不确定条件下探讨资产定价的理论，对投资实践具有重要的指导意义。本书并不论述资本资产定价模型的原理，仅对其中两个非常重要的概念进行描述，因为在财富管理的产品构建中，这两个概念的地位是举足轻重的。第一个即为 β 系数，该系数起源于资本资产定价模型（CAPM），其含义就是单项资产（或资产组合）的系统风险度量。所谓系统风险，是指资产受宏观经济、市场情绪等整体性因素影响而发生的价格波动。换句话说，就是单只股票与大盘之间的相关性，系统风险越高，相关性越强。β 系数体现的是单项资产价格对整体经济波动的敏感性，即市场组合价值变动 1 个百分点，该资产的价值变动了几个百分点。或者用更通俗的说法：大盘上涨 1 个百分点，该股票的价格变动了几个百分点。

β 系数的计算方法如下：单项资产的系统风险用 β 系数来计量，通过以整个市场作为参照物，用单项资产的风险收益率与整个市场的平均风险收益率作比较，即：

$$\beta_a=\frac{Cov(r_a, r_m)}{\sigma_m^2}$$

式中，$Cov(r_a, r_m)$ 是证券 a 的收益与市场收益的协方差。由于 $Cov(r_a, r_m)=$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



$\rho_{am}\sigma_a\sigma_m$，所以公式也可以表示为：

$$\beta_a = \rho_{am} \cdot \frac{\sigma_a}{\sigma_m}$$

式中，ρ_{am} 为证券 a 与市场的相关系数；σ_a 为证券 a 的标准差；σ_m 为市场的标准差。据此公式，β 系数并不代表证券价格波动与总体市场波动的直接联系。不能绝对地说，β 越大，证券价格波动（σ_a）相对于总体市场波动（σ_m）越大；同样，β 越小，也不完全代表 σ_a 相对于 σ_m 越小。甚至即使 $\beta = 0$ 也不能代表证券无风险，而有可能是证券价格波动与市场价格波动无关（$\rho_{am} = 0$），但是可以确定，如果证券无风险（σ_a），β 一定为零。

那么如何理解 β 系数在证券市场上的作用呢？β 系数反映了个股对市场变化的敏感性，也就是个股与大盘的相关性：$\beta = 1$，表示单项资产的风险收益率与市场组合平均风险收益率呈同比例变化，其风险情况与市场投资组合的风险情况一致；$\beta > 1$，表示单项资产的风险收益率高于市场组合平均风险收益率，则其风险大于整个市场投资组合的风险；$\beta < 1$，表示单项资产的风险收益率小于市场组合平均风险收益率，其资产的风险程度小于整个市场投资组合的风险。

对于 β 系数，在财富管理产品中的应用是非常广泛的。作为系统性风险的量化标准，β 系数实质上衡量的是一种相对关系，即单一资产相对于市场整体的变化幅度。要了解 β 系数，就要对市场整体变化有深刻理解，也就是说要了解投资品种的业绩基准，在某种程度上可以把市场整体表现看作是业绩基准，这一概念在产品选择和产品设计时是非常重要的。特别是在产品设计中，必须要有明确的业绩基准，才能够判断产品运作的优劣。

（六）α（Alpha）系数

α 系数是投资标的的绝对收益和按照 β 系数计算的预期收益之间的差额。绝对收益是指投资标的的实际收益减去无风险投资收益，绝对收益是用来测量投资者或基金经理的投资技术。简单来说，实际回报和预期回报的差额即 α 系数。$\alpha > 0$，表示投资标的价格可能被低估，建议买入；$\alpha < 0$，表示投资标的的价格可能被高估，建议卖空；$\alpha = 0$，表示投资标的的价格准确反映其内在价值，未被高估也未被低估。

α 系数衡量的是超额收益，在财富管理产品中，体现为超越业绩基准的收益。前面论述了 β 系数在产品设计中的作用，即确定业绩基准。而 α 系数就是超越业绩基准的能力，也是体现投资经理真正投资实力的指标，特别是在量化产品或对冲策略的产品中，该系数就显得尤为重要，只有真正理解了 α 系数的含

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



义，才能有效地筛选出优质的产品。

二、经济周期理论

在马科维茨明确了用数学概念描述“风险—收益”特征之后，资产配置就开始广泛地应用于投资领域。早在 1986 年，美国学者 Brinson、Hood 和 Beebower 发表于《金融分析家杂志》上的一篇名为《组合绩效的决定》[①] 的文章就首次提出了资产配置的效果。其研究表明：投资收益的 91.5%由资产配置决定，这一研究成果一直应用于当今的投资界，无论个人还是机构投资者，都将资产配置的思想运用于其投资决策流程中。

资产配置理论在投资领域最为成功的应用是“美林投资时钟”（The Investment Clock），[②] 该理论运用宏观经济和经济周期轮动的特点将大类资产在不同宏观经济环境下的风险收益特征进行总结，将经济周期变化与资产和行业轮动有机地联系在一起。其核心为经济周期的划分和不同经济周期下基础资产与宏观经济的逻辑关系。

经济周期理论是经济学中的一个重要理论，有多种划分方法，根据时间长短，有 9~10 年的朱格拉中周期、3~4 年基钦小周期、50~60 年的康德拉季耶夫长周期，还有 20 年左右的库兹涅茨建筑长周期，对于周期形成原因的认识也各不相同。

基于财富管理投资的实践，往往比较重视几年以内的短周期。在这方面，美林证券做出了有益的探索。

所谓经济周期，也称为商业周期、景气循环。它是指经济运行中周期性出现的经济扩张与经济紧缩交替更迭、循环往复的一种现象，也体现为国民总产出、总收入和总就业的波动以及国民收入或总体经济活动扩张与紧缩的交替或周期性波动变化。在研究投资的短周期体系内，通常把经济周期分为衰退、萧条、复苏和繁荣四个阶段。

美林投资时钟理论参照经济周期对宏观经济划分为四个不同的阶段——衰退、复苏、过热和滞胀，每个阶段都对应着表现超过大市的某一特定类别资产：债券、股票、大宗商品和现金。

---

① Gary P. Brinson, L. Randolph Hood, and Gilbert L. Beebower, “Determinants of Portfolio Performance”, The Financial Analysts Journal, 1986.

② Merrill Lynch, “The Investment Clock”, 2004.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这几个阶段的特点基本如表 1-3 所示：

表 1-3 美林投资时钟理论对宏观经济四个阶段的影响

周期	经济增长	通货膨胀	企业生产	政策
衰退期	GDP 增长率停滞甚至下降	通胀率开始走低并可能出现通缩	企业库存积压、大批企业倒闭	宽松的货币政策
复苏期	GDP 增长率快速反弹	通胀率继续下降或维持低位	消化库存到扩大再生产	宽松的货币政策
过热期	GDP 增长率达到高峰	通胀率持续走高	生产能力增速放缓	宽松向紧缩转变
滞胀期	GDP 增长率下降	通胀率维持高位	企业生产能力开始有所下降	紧缩的货币政策

从经济周期的转变来看，是有其内在规律和发展节奏的：

当经济体的发展阶段处于衰退期时，政府要刺激经济的企稳，必然会不断推出宽松的政策。但这些政策不会立即起到作用，经济体中供求严重失衡，很多企业面临库存积压、销售不力甚至倒闭的命运，而同时也鲜有企业或个人愿意更多地消费。反映在这个时期的股票市场上，是最为黑暗的时候，投资者恐慌地抛售着股票，但是往往在这个时候会见到股票市场的绝对低点。

随着宽松政策的不断推出，流动性逐渐充裕，经济体中慢慢地恢复了供求关系，当人们对未来预期不再过度悲观后开始扩大自己的消费，这为企业的“去库存化”提供了有力支持。部分能够坚持到这一时期的企业利用宽松的信贷政策一方面消化库存，另一方面扩大再生产。伴随这一背景，经济体的 GDP 增长率开始出现快速反弹，特别是环比速度会逐渐加快，这就是经济的复苏期。反映在股票市场上，由于在衰退期的暴跌，会出现大量低估的股票，因此一旦投资者对未来预期不再悲观，股票市场往往出现报复性反弹。但在反弹初期，鲜有投资者敢于介入，因为当时几乎所有人都看不到经济的希望，这也就是为什么投资一定要在别人恐惧的时候自己贪婪。

自复苏期向过热期的转变是让人兴奋的阶段，因为这个阶段经济增长率不断攀升，通货膨胀率开始由负值转正值，一切都朝着欣欣向荣的方向在发展着。但是由于现代经济体的领导人往往更多地从政治和国情的角度考虑，要求更多的是经济增长，而并非经济人所考虑的通胀，因此，在经济增长没有确定前几乎不会将宽松的政策退出，这实际上也就为将来的泡沫埋下了伏笔。而这一阶段被经济界议论最多的往往是政策是否会退出、一旦开始加息对资本市场产生何种影响等，在资本市场上反映出来的过热期是持续上涨，而在这个阶段表现最突出的是受益于通胀的行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当几乎所有人都在为经济的持续快速增长疯狂时，往往也就到了最危险的时候——滞胀期即将到来。在这一阶段，经济增长出现停滞，而通胀仍然维持高位，这是对经济体的管理人考验的时候。如果再不进行紧缩的政策，往往就会出现不可控制的局面，因而通常伴随这一时期的政策是不断加息、不断紧缩，力争以最小的代价挤破泡沫。而由于此时所有经济人都处于亢奋状态，此时企业已将自己的生产能力提高到最大，甚至不惜高息举债进行投资或生产，因而企业的增长空间已变得非常有限。伴随着严厉的紧缩政策，价格开始出现暴跌、企业的资金链开始紧张，随之而来的就是企业无法偿还贷款，出现倒闭，而反映在股票市场上由于前期出现过度上涨，因此在这个阶段会价值回归，大幅下跌。同样的，由于在过热期大宗商品的价格也出现了泡沫，因而在本阶段也会出现价格回归。

比较几类资产的收益率。以下列出每个阶段的收益率排序：

Ⅰ衰退：债券 > 现金 > 股票 > 大宗商品

Ⅱ复苏：股票 > 债券 > 现金 > 大宗商品

Ⅲ过热：大宗商品 > 股票 > 现金 > 债券

Ⅳ滞胀：现金 > 债券 > 大宗商品 > 股票

（一）美林投资时钟理论存在的问题

美林投资时钟理论最大的贡献在于确定了四个经济周期和对应投资品种的收益排序，但其最大的问题在于无法找到经济周期变化时的拐点，这主要是由于两方面原因造成的：

第一，“连续”性。美林投资时钟理论对于每个经济周期都要求其经济指标是连续上行或下行，那么如何定义“连续”就成为一个很关键的问题，如果在一段时间内 CPI 是上涨趋势，但是其中某一个月有所下降，是否就应该定义为拐点呢？

第二，数据的更新频率。宏观经济数据的更新频率是不统一的，以国内公布宏观经济数据的频率为例，CPI、PPI 等通胀类数据是每个月更新一次，其连贯性和统一性较容易跟踪，但 GDP 等经济增长类数据的更新频率为季度，这就造成投资者无法在短期内判断出 GDP 的趋势是否发生改变，进而难以判断拐点的出现。

（二）宏观经济指标点评[①]

1. 增长类指标

（1）GDP：国内生产总值（Gross Domestic Product，GDP）是按市场价格计算

① 以上宏观经济类指标的描述来源于中国国家统计局网站，http：//www.stats.gov.cn/。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的国内生产总值的简称，它是一个国家（地区）所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果，GDP 也是衡量一个经济体宏观经济增长最为核心的一个指标，其表现形态共有三种，即价值形态、收入形态和产品形态。从价值形态看，它是所有常住单位在一定时期内所生产的全部货物和服务价值超过同期投入的全部非固定资产货物和服务价值的差额，即所有常住单位的增加值之和；从收入形态看，它是所有常住单位在一定时期内所创造并分配给常住单位和非常住单位的初次分配收入之和；从产品形态看，它是最终使用的货物和服务减去进口货物和服务。在实际核算中，国内生产总值的三种形态表现为三种计算方法，即生产法、收入法和支出法，三种方法分别从不同的方面反映国内生产总值及其构成。

对于 GDP 在宏观经济和美林投资时钟理论中的应用，最大的问题在于公布频率的间隔较大。目前，国内 GDP 数据每季度公布一次，这就给如何观测宏观经济增长的趋势造成了较大困难，一般投资者无法高频率地拿到经济增长数据，进而观测其变化趋势，也就无从谈起经济增长是否具有连续性。

（2）PMI：从国际上看，PMI（Purchasing Managers Index）是一套月度发布的综合性的经济先行指标体系，PMI 涵盖着生产与流通、制造业与非制造业等领域，分为制造业 PMI、服务业 PMI，也有一些国家建立了建筑业 PMI。制造业 PMI 最早起源于美国 20 世纪 30 年代，各项指标指数基于对样本企业采购经理的月度问卷调查所得数据合成得出，再对生产、新订单、雇员、供应商配送与库存五项类指标加权计算得到制造业 PMI 综合指数。服务业 PMI 指标体系则包括：商业活动、投入品价格指数、费用水平、雇员、未来商业活动预期等指数，但因其建立时间不长，尚未形成综合指数。PMI 每项指标均反映了商业活动的现实情况，综合指数则反映制造业或服务业的整体增长或衰退。调查采用非定量的问卷形式，被调查者对每个问题只需做出定性的判断，在（比上月）上升、不变或下降三种答案中选择一种。进行综合汇总就是统计各类答案的百分比，通过各指标的动态变化来反映经济活动所处的周期状态。PMI 指数是经济监测的先行指标，每月发布一次，在时间上大大早于其他官方数据，可以高效地提供宏观经济增长类的数据变化。通常认为，PMI 指数 50 为荣枯分水线。当 PMI 大于 50 时，说明经济在发展，PMI 指数越大于 50 说明经济发展越强势；当 PMI 小于 50 时，说明经济在衰退，越小于 50 说明经济衰退越快。

对于 PMI 指数的应用，最大的问题是其波动性较大，特别是在 50%数值的上下，频繁在该数值上下波动，会导致投资者对宏观经济的发展阶段产生疑惑，即到底目前是经济发展期还是衰退期，而频繁的这种疑虑会造成无法决定如何操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作自己的投资。

（3）产出缺口：是指经济体的实际产出与潜在产出的差额，英文为“output gap”。对于政府等领导层决策性企业，研究产品缺口能够平衡地区的发展，解决发展问题，所以产品缺口的研究和及时的发现解决是一个地区发展不可或缺的。

2. 通胀类指标

（1）CPI。居民消费价格指数（Consumer Price Index，CPI）指在反映一定时期内居民所消费商品及服务项目的价格水平变动趋势和变动程度。居民消费价格水平的变动率在一定程度上反映了通货膨胀（或紧缩）的程度。通俗地讲，CPI就是市场上的货物价格增长百分比。一般市场经济国家认为 CPI 增长率在 2%~3%属于可接受范围内，当然还要看其他数据。CPI 过高始终不是好事，高速经济增长率会拉高 CPI，但物价指数增长速度快过人民平均收入的增长速度就一定不是好事，而一般平均工资的增长速度很难超越 3%~4%。

CPI 指标被用来反映宏观经济中通货膨胀水平，是一个滞后性的数据，但它往往是市场经济活动与政府货币政策的一个重要参考指标。CPI 稳定、就业充分及 GDP 增长往往是最重要的社会经济目标。然而若仅用 CPI 作为通胀水平的衡量因素，会略显不足，原因在于不同国家 CPI 的计算方式有所区别。以中国为例，食品类占比达到 31.79%，占据 CPI 中的最大比例，其次是居住，占比达到 17.22%，娱乐教育文化用品及服务占比达到 13.75%，位居第三，其他仍有五类因素占比均在 10%以下。不同国家间没有统一的 CPI 构成占比，这也就导致了不同经济体计算的 CPI 数值间不具有对比性，而如果仅以此进行投资决策，将不能够起到真正的指导意义。

（2）PPI。生产者物价指数（Producer Price Index，PPI）亦称工业品出厂价格指数，是一个用来衡量制造商出厂价的平均变化的指数，它是统计部门收集和整理的若干个物价指数中的一个，市场敏感度非常高。如果生产物价指数比预期数值高时，表明有通货膨胀的风险。如果生产物价指数比预期数值低时，则表明有通货紧缩的风险。生产者物价指数主要的目的在衡量各种商品在不同的生产阶段的价格变化情形。一般而言，商品的生产分为三个阶段：原始阶段，商品尚未做任何的加工；中间阶段，商品尚需作进一步的加工；完成阶段，商品至此不再做任何加工手续。PPI 是衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的指数，是反映某一时期生产领域价格变动情况的重要经济指标，也是制定有关经济政策和国民经济核算的重要依据。目前，我国 PPI 的调查产品有 4000 多种（含规格品 9500 多种），覆盖全部 39 个工业行业大类，涉及调查种类 186 个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



PPI 指标作为衡量通货膨胀的另一个参数，是 CPI 指标的有益补充。生产者物价指数是测算价格变化的指标，该价格是制造商和批发商在生产的不同阶段为商品支付的价格。这里任何一点的通货膨胀都可能最终被传递到零售业。毕竟，如果销售商不得不为商品支付更多，那么他们更乐于把更高的成本转嫁给消费者。生产者物价指数并不仅仅是一个指数，它是一簇指数，是生产的三个渐进过程的每一个阶段的价格指数：原材料、中间品和产成品。占据所有的头条并对金融市场最有影响的是最后一个，即产成品的 PPI。它代表着这些商品被运到批发商和零售商之前的最终状态。在生产最后状态的价格常常由原材料和中间品过程中遇到的价格压力来决定。这就是为什么观察三个过程都很重要的原因。根据价格传导规律，PPI 对 CPI 有一定的影响。PPI 反映生产环节价格水平，CPI 反映消费环节的价格水平。整体价格水平的波动一般首先出现在生产领域，然后通过产业链向下游产业扩散，最后波及消费品。产业链可以分为两条：一条是以工业品为原材料的生产，存在原材料→生产资料→生活资料的传导；另一条是以农产品为原料的生产，存在农业生产资料→农产品→食品的传导。在国内，就以上两个传导路径来看，目前第二条，即农产品向食品的传导较为充分，2006 年之后的通胀水平快速上升就是由粮价上涨拉动 CPI 上涨的过程。

（3）核心 CPI。所谓核心 CPI 是指将受气候和季节因素影响较大的产品价格剔除之后的居民消费价格指数。目前，我国对核心 CPI 尚未明确界定，美国将燃料和食品价格剔除后的居民消费价格指数为核心 CPI。这种方法最早是由美国经济学家戈登（Robert J.Gordon）于 1975 年提出的，其背景是美国在 1974~1975 年受到第一次石油危机的影响而出现了较大幅度的通货膨胀，而当时消费价格的上涨主要是受食品价格和能源价格上涨的影响。当时有不少经济学家认为，美国发生的食品价格和能源价格上涨，主要是受供给因素的影响，受需求拉动的影响较小，因此提出了从 CPI 中扣除食品和能源价格的变化来衡量价格水平变化的方法。从 1978 年起，美国劳工统计局开始公布从消费价格指数和生产价格指数（PPI）中剔除食品和能源价格之后的上涨率。核心 CPI 的提出，在经济学界引起了较大争论，对于受到气候及季节因素影响的产品是否应该纳入 CPI 的计算，不同经济学家有不同的认识和理解，但该指标至少可以在 CPI 和 PPI 之外提供另一个反映通货膨胀水平的指标作为构建投资策略的参考。

三、理财规划理论

理财规划理论的基石是诺贝尔经济学奖得主美国经济学家弗朗科·莫迪利安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



尼提出的生命周期消费理论。该理论认为，人按照时间顺序，会出现青年、中年、老年三个阶段，理性的人会在一段很长的时期跨度内规划家庭的消费开支，以便于在整个生命周期内实现消费的最优配置。

这一理论对理财规划的主要贡献是提供了一种简单的收支计算方式，并且将人定位为一个财务资源，可以独立核算。

在实践中，有两种运用方式：一种是简单的理财金字塔，另一种是运用到财务规划知识的完整理财规划方法。

（一）理财金字塔

（1）含义。所谓理财金字塔，是根据金融产品的风险收益特征，结合客户的需求，对不同金融产品按照风险等级和满足客户的需求进行规划和分类。

（2）应用。对于理财金字塔，基础层是维持日常生活工作的基础资产，是安全性资产，包括人寿保险、重大疾病保险、应急金、家庭住房等；向上是保值层，包括了人生未来的需求，主要体现在退休养老计划、基本存款和国债等；再向上是增值层，相对风险就有所提升，主要是股票、地产的投资、黄金产品等；最上层为投机层，也是所有产品类型中风险最大的，包括收藏品和期货等（见图1–2）。即从底层至高层，风险程度逐渐上升，目标回报也逐渐提升。理财金字塔的意义在于：客户需要先把地基建好，也就是要把满足基本需求的产品配置齐全，之后再用闲置资金参与高风险产品的投资，即使上层投资出现损失，下层也

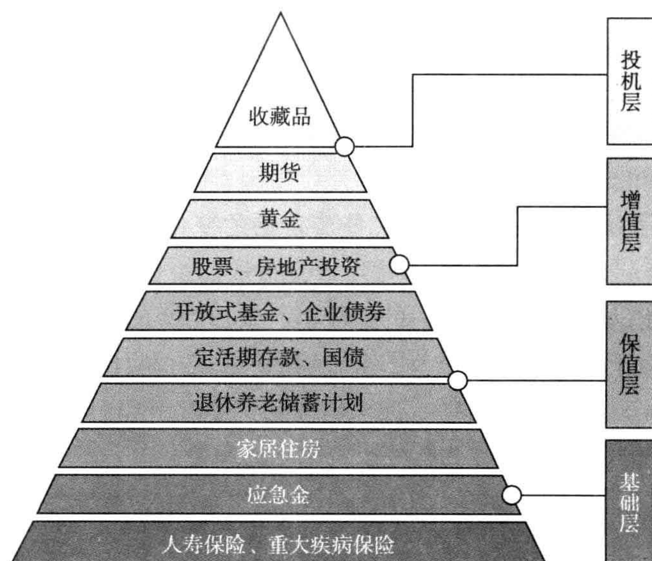


图 1–2　理财金字塔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



依然稳健，不会对客户的财务状况产生很大影响。但在现实中，多数人的投资状况却是倒金字塔，地基处只有一点存款，上层投资大量股票、房产或收藏品，一旦出现意外情况，金字塔就会坍塌。

（3）存在的问题。从理财金字塔的实际应用来看，便于理解，对营销的帮助也是非常大的，该金字塔形象地将金融产品的风险收益特征进行了描述，并对投资者应该在哪些产品中进行重点配置进行了明确，是营销中非常有效的工具。但是理财金字塔并未从量化的角度进行资产配置的描述，对于相对专业的客户，该工具无法对具体的资产配置比例进行测算，无法帮助客户解决具体搭配产品数量的问题。

（二）完整的理财规划方法

很多从事财富管理工作的人员都参与过各种理财规划师的学习或考试，也在日常工作中或多或少地运用着其中的相关知识。本部分将从“理财规划”在实践中的应用以及如何将该理论与资产配置相结合进行分析。

“理财规划”理论研究的重点是人生的财务缺口问题，通过分析人一生中的资产负债及现金流是否匹配，进行一系列的规划。所谓财务缺口，简单地说就是收入与支出的不匹配问题。收入大于支出为盈余，收入小于支出则产生缺口。在人的一生之中，收入与支出随年龄的变化、职业的发展而变化，这也就决定了在人生的不同阶段，收入与支出不可能实时相等，而两者间的不匹配是大概率事件。因此，“理财规划”理论提出，在人生的不同阶段，都要进行一系列的财务规划和管理，以此实现人一生中的现金流匹配。

人从出生开始，实质上就进入了支出阶段，显然这个阶段收支是不平衡的，这时需要花费的是父母的积蓄，而父母就必须为子女准备适当的资金，由此也就产生了对子女的教育、生存规划；随着年龄的增长，一旦学业有成而走向工作岗位，收入就应该呈现出快速增长趋势，在这一阶段，支出的增长速度是低于收入增速的，由此就会产生一定的收支盈余，这时就应该有计划地对这笔盈余资金进行规划管理，以防备未来的收入下降不足以满足支出的风险，“理财规划”理论要求投资者在这一阶段要进行养老、投资及保险规划；年龄进一步加大，人们就进入了临近退休阶段，这时收入的下降速度要远比支出快得多，而为了能够保证人们的生活水平不降低，前一个阶段进行的诸多规划就起到了作用，其带来的收入可以弥补收入降低造成的缺口；当人们进入退休阶段后，收入会进一步降低但支出降低的速度要慢得多，这时要利用前期积累的资产合理安排支出，同时也要合理进行遗产规划，如图 1-3 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



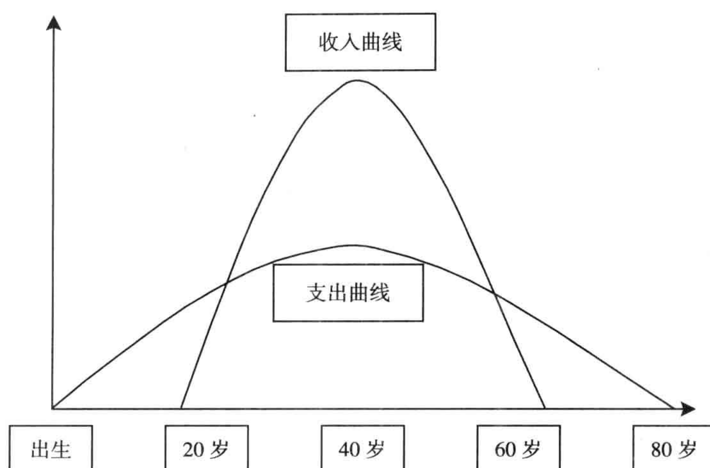


图 1–3 人生财务收支

1. 含义及详解

“理财规划”实务的研究重点是客户的整体资产负债及现金流状况，在了解客户的家庭背景、工作状况、收支结构以及需求目标之后，设置一系列前提假设条件，进而测算“生涯仿真表”，将客户未来有生之年的全部收支及现金流变化进行预估测算，以满足客户的需求目标。在这个过程中，“理财规划”实务并不以金融产品为载体，而是运用各种规划，诸如保险规划、税务规划、遗产规划等，对客户的全部资产进行管理，并对未来不同时点应该执行的规划进行提示。

其中“理财规划”实务中包含以下几大类规划：

投资规划：该部分内容是与资产配置理论结合的最为紧密的，对马科维茨的现代投资组合理论进行了延伸。该规划研究的重点是如何将资金合理配置于各类投资品种，并利用均值—方差理论计算最优资产组合。

保险规划：该部分主要对客户保障类需求进行了挖掘，并将保险产品的性质进行了描述，重点是对于如何在各类保险产品间恰当搭配，覆盖保障需求。

税务与遗产：这部分内容是在日常财富管理工作中接触最少的。其中占据财富管理业务最为重要的商业银行客户对税务规划并不敏感，而很多以税务规划为主要工作的机构又尚未进入财富管理领域，这是造成多数从事财富管理工作员工对税务规划并不敏感的重要原因。但随着财富管理工作未来的发展方向更多的是高净值客户，这部分需求会逐渐体现在未来的工作中。另外，对于遗产规划，由于国内尚未形成有效的法律机制，这部分内容在目前的财富管理工作中涉及较少，但未来应有较大的发展空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



养老规划：对于如何规划一生现金流，以实现生活质量、消费水平的长期均衡是所有客户最为关心的问题。"理财规划"实务中对于如何进行养老的问题，不仅从企业年金、养老保险的角度进行了描述，而且对实际生活中的收支增长进行假定预估，以此测算生涯仿真表，对未来的收支缺口进行详细计算，进而帮助客户对长远的养老对策进行规划。

2. 应用

对于"理财规划"实务在财富管理工作中的应用，主要包括以下几个方面：

其一，将客户的需求高度提炼为规划方案，通过理财事件的形式为客户提供解决方案，这种形式有助于理财经理对相关业务的理解，进而提升个人专业性。

其二，"理财规划"实务对现代投资组合理论进行了推广与延伸，为理财经理提供了战术上的营销工具，特别是对于刚刚开始财富管理工作的员工，可以在短期内对相关业务有高度的认识，并能迅速应用于工作中。

3. 存在的问题

虽然"理财规划"实务对于开展财富管理工作有较大益处，但其在实践中也存在着一些困难：

其一，假设过多。"理财规划"实务在应用中设计了很多前提假设条件，以此能够较为准确地计算出客户的收支及现金流缺口。但这过于理想化，因现实会与这些假设条件有较大出入，于是在使用时仅能作为理论参考，不能完全按照这些假设条件进行测算。

其二，过于理性。按照"理财规划"实务中的各种规划方案为客户提供整体财富管理，这在现实中实现的可能性不大，特别是其中缺口的测算过于理性，难以与实际中的操作相结合。

四、不确定性条件下的决策理论

财富管理的一个重要工作是要把客户的资产配置到最优状态（对金融产品的研究分析，以及构建资产组合、抓住交易机会），同时，还需要客户接受这个最优配置（资产配置能力）。前者是银行财富管理业务的专业范畴，后者则主要是银行理财经理对客户财富管理方案的提供和相关产品销售过程。

前文所述的资产配置理论、经济周期理论、理财规划理论，都是解决如何将客户的资产配置到最优状态这一问题的，而在解决这个问题之后，我们还需要帮助、引导客户接受这个解决方案，这就需要引导客户进行决策。所以，研究客户的决策过程是至关重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



涉及行为决策的理论有很多，包括管理学中的决策理论、心理学范畴的认知心理学、营销学中的消费者行为学和经济学中的系列决策理论。

其中，确定条件下的决策理论并不难理解——效用理论已经告诉我们，在确定条件下，消费者或者客户追求的是效用最大化。最简单的例子就是，晚饭的选择只有一个馒头或者两个面包，而对于馒头和面包的口味、饱腹感消费者都十分清楚，那么消费者会根据自己的偏好，轻松地做出选择。

但是，现实环境中，很多决策都是在不确定的条件下进行的，如同去一家不熟悉的餐厅点菜，消费者对菜品的菜量、口味等都不了解，这就是不确定条件下的决策。而大部分客户有关财富管理的投资决策，都是在不确定的条件下进行的。在不确定条件下，消费者或者客户是如何进行决策、如何做出选择的呢？这是经济学研究的重要方向。

针对投资上的不确定条件决策过程，经济学家对这个问题已经进行了长时间的研究，并在研究中形成了三种投资决策的原则。

（一）数学期望最大化原则（期望收益最大化）

在各类投资决策的原则中，数学期望最大化的方法最好理解，即在众多投资决策中，选择未来收益的数学期望最大值对应的方案。

数学期望最大化理论认为，人们的投资决策是按照数学期望的最大值做出选择，也就是人们选择的结果一定是数学期望最大的那个投资组合。

这个投资决策的原则有其合理之处，即人们通过这种方法可以对各种投资组合的收益进行准确的比较，并做出最理性的选择。

但是这种方法，对于人们日常的很多投资行为却无法进行解释，其中最典型的就是“圣彼得堡悖论”。

圣彼得堡悖论是数学家丹尼尔·伯努利（Daniel Bernoulli）的堂兄尼古拉·伯努利（Nicolaus Bernoulli）在 1738 提出的一个概率期望值悖论，它来自于一种掷币游戏，即圣彼得堡游戏。

设定掷出正面为成功，游戏者如果第一次投掷成功，得奖金 2 元，游戏结束；第一次若不成功，继续投掷，第二次成功得奖金 4 元，游戏结束；前两次都不成功，继续投掷，第三次成功得奖金 8 元，游戏结束……

这样，游戏者如果投掷不成功就反复继续投掷，直到第 n 次成功，得到奖金 2^n 元，游戏结束。

按照数学期望的方法，这个游戏所得收益的数学期望为：

$E = P（第1次成功）\times 2^1 + P（第2次成功）\times 2^2 + P（第3次成功）\times 2^3 + \cdots$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而第 n 次成功的概率为 $\frac{1}{2^n}$

故：

$$
\begin{aligned}
E &= \frac{1}{2^1} \times 2^1 + \frac{1}{2^2} \times 2^2 + \frac{1}{2^3} \times 2^3 + \cdots \\
&= 1 + 1 + 1\cdots \\
&= +\infty
\end{aligned}
$$

即游戏的期望收益，为“无穷大”。这样，按照数学期望最大化的决策方法，参与者为了参与这样一个游戏，应该可以接受不确定的预付费用。但是实际的实验结果是，人们愿意付出的参与成本仅为 2~3 元，而没有人愿意花 25 元以上去参加一次这样的游戏。

这就是投资收益的数学期望与人们实际决策结果之间的悖论。事实上，大部分人的大多数投资决策的确不是按照数学期望最大化的原则进行的。这就促使经济学家们继续探讨人们的决策方法，并发现了期望效用理论。

（二）期望效用理论（期望效用最大化）

期望效用理论是由数学家丹尼尔·伯努利提出的。这一方法的准则是：投资者以期望效用最大化，而不是收益的数学期望最大化作为投资决策的原则。

20 世纪 50 年代，冯·诺伊曼（Von Neumann）和奥斯卡·摩根斯坦（Oskar Morgenstern）在公理化假设的基础上，运用逻辑和数学工具，建立了不确定条件下对理性人选择进行分析的框架，即期望效用函数理论。

期望效用理论的基本思想是，从不确定性出发，考虑人们的效用函数 U 以及概率 P，在一定概率下效用函数的最大值即为投资者决策得到的最优投资组合。用数学语言表达，即求解以下函数的最大值：

$$
U = \sum_{w \in W} u(w)p(w)
$$

式中，w 为可能选择集合 W 中的元素。使这个函数取到最大值的组合 w^*，即投资者决策得到的最优投资组合。

以此为基础，经济学家们还发展出了无差异曲线等一系列消费者决策的分析工具，构成了现代微观经济学最主要的理论框架。

但是，期望效用理论也并非没有挑战，对这个决策理论最大的挑战就是阿莱悖论。

阿莱悖论（Allais Paradox）是决策论中的一个悖论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1952 年，法国经济学家、诺贝尔经济学奖获得者阿莱做了一个著名的实验：

对 100 人测试所设计的赌局：

赌局 A：100%的机会得到 100 万元。

赌局 B：10%的机会得到 500 万元，89%的机会得到 100 万元，1%的机会什么也得不到。

实验结果：绝大多数人选择 A 而不是 B。即赌局 A 的期望值（100 万元）虽然小于赌局 B 的期望值（139 万元），但是 A 的效用值大于 B 的效用值，即：

$$1.00u(100\text{万元}) > 0.89u(100\text{万元}) + 0.01u(0) + 0.1u(500\text{万元}) \quad (1)$$

然后阿莱使用新赌局对这些人继续进行测试：

赌局 C：11%的机会得到 100 万元，89%的机会什么也得不到。

赌局 D：10%的机会得到 500 万元，90%的机会什么也得不到。

实验结果：绝大多数人选择 D 而非 C。即赌局 C 的期望值（11 万元）小于赌局 D 的期望值（50 万元），而且 C 的效用值也小于 D 的效用值，即：

$$0.89u(0) + 0.11u(100\text{万元}) < 0.9u(0) + 0.1u(500\text{万元}) \quad (2)$$

而由（2）式得：

$$0.11u(100\text{万元}) < 0.01u(0) + 0.1u(500\text{万元})$$

$$1.00u(100\text{万元}) - 0.89u(100\text{万元}) < 0.01u(0) + 0.1u(500\text{万元})$$

$$1.00u(100\text{万元}) < 0.89u(100\text{万元}) + 0.01u(0) + 0.1u(500\text{万元})$$

这与（1）式矛盾，即阿莱悖论。

阿莱悖论的另一种表述是：按照期望效用理论，风险厌恶者应该选择 A 和 C；而风险偏好者应该选择 B 和 D。然而实验中，大多数人选择 A 和 D。

阿莱悖论实际上反映了一个事实——随着概率变大，人们的满足程度并不是线性递增的，人们对结果的确定性明显存在过度的重视。

由于阿莱悖论的出现，决策理论又有了新的发展，其中最重要的一个发展就是前景理论的出现。

（三）前景理论

前景理论是行为经济学的奠基性理论，由丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）和阿莫斯·特沃斯基（Amos Tversky）在 1979 年提出，于 20 世纪 80 年代兴起，以解释经济活动不同于标准经济学决策模型的“异常现象”。自前景理论之后，行为经济学也出现了很多分支。

前景理论的构建主要来自两个领域，一个是经济学，一个是认知心理学。

认知心理学的一个重要分支是信息加工心理学。信息加工心理学充分体现了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



系统论、控制论、信息论的思想，认为人的信息加工是认知结构中的信息选择、接受、编码加工、储存、提取和使用的过程。

前景理论对于人们在不确定条件下决策方式的基本结论是：人们做出决策的时候，考虑的不是最终财富水平的效用，而是某个决策参考点的财富变动。所以，人们的决策不是按照期望效用最大化来决策的，而是通过对信息的“编辑”和“评价”两个阶段来完成决策。人们做出的选择也未必是最优的，但一定是当事人感到最满意的。

在这样的决策过程中，人们在“编辑”阶段按照一定的决策启发程序对信息进行编辑，并在“评价”阶段依靠“五大偏好”来决策。本书按照“编辑”和“评价”的流程，介绍前景理论下人们的决策流程。

1. 通过决策启发程序对期望进行编辑

在期望效用理论中，我们把期望编辑成一个简化公式，而在前景理论中，人们期望的主要变量则是参照系。最终形成决策的均衡状态，并不取决于最优结果，而是取决于相对结果，可见决策的结果与参照水平密切相关。

于是，参照点就成为决定决策结果的重要变量。而参照点的形成又取决于很多因素，包括一个人的历史记忆、接受新鲜外部刺激的范围频度等。

在编辑阶段，人们主要对不同的“前景”进行简化和重新编码。这个阶段包括编码、整合、分解、删除四个步骤。从认知心理学的角度，对信息的编辑又可以分为四个阶段——信息获取、信息加工、信息输出、信息反馈，并且在每个阶段，人们都会呈现出一些非理性的认知偏差。

当单纯研究投资行为的时候，“偏差”可以看作是一种对正确结果的偏离，但是从成功营销的角度看，这些所谓的“偏差”恰恰就是投资者做出决策的方式和必经过程，只有沿着这些“偏差”的路径才能找到理性与感性的契合点。

（1）信息获取阶段。在信息获取阶段，很多认知偏差来源于记忆方面出现的偏误和工作环境上出现的偏误。认知心理学认为，人性天然的弱点：贪婪与恐惧对信息的获取存在影响；同时，人类的信息获取也存在生理限制——记忆的容量有限，只有部分信息能够得到关注。具体表现为：易记性（具体信息的获取多于抽象信息）、易得性（人们总是喜欢偏向于自己熟悉或者容易提取的信息来对某事进行决策）和次序性（越早到来越有优势，越往后权重越大）。

人们在获取信息的过程中，会自然地选择更容易被记忆的、被理解的和时间上占有优势的信息，而不是非常理性地选择那些逻辑上更有价值的信息。

（2）信息加工阶段。在信息加工阶段，人们将已经获取的信息加工解读为对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资行为的意义。信息加工阶段最常见的偏差是框架效应。框架效应是指对同一个问题，两种在逻辑意义上相同的说法却导致了不同的决策判断。具体到投资决策上的表现是，当投资者感觉某一方案带来的是“损失”而不是“收益”时，投资者会更加敏感和难以接受这个方案。

对“框架效用”的利用在财富管理业务中很常见。比如，建议客户投保期缴型重疾险时，如果在投资建议中建议客户每月付出一定金额完成投保，和建议客户每月用理财或基金的收益配置一份保障，客户接受的效果会完全不同。

另外，对新信息的反应过度与反应不足，也会影响到投资者的决策结果。在投资领域，典型的表现就是股票市场上的股价，反应过度与反应不足导致股票价格偏离了有效市场假说，不能完全反映股票市场上的各种信息。诸多实证研究表明，无论成熟市场还是新兴市场，都存在反应过度与反应不足，导致投资者的决策受到其心理偏差的影响，股票价格也会偏离预期水平。

也就是说在信息的加工阶段，投资者并不会按照建议者的逻辑推演、全盘接受，而是会被逻辑演示的形式和外在包装所影响。

（3）信息输出阶段。在信息输出阶段，投资者将加工过的信息输出为参与投资决策的信息。这时的一个常见认知偏差是过度自信——认为自己知识的准确性比事实中的程度更高，对自己的信息赋予的权重大于事实上的权重。市场上的投资者在判断和决策中往往会存在过度自信特征。当人们期望一种结果，而这种结果确实发生时，过度自信会更明显地体现出来，人们往往会高估自己的能力在理想结果中的作用。所以，当投资者一旦下定决心后，特别是给出拒绝答案时，是比较难以推翻的。

（4）信息反馈阶段。在信息反馈阶段，人们对于输出的信息所带来的结果进行自我反馈。在这一阶段也有很多常见的认知偏差，包括正向归因、后见之明、损失厌恶、后悔厌恶、认知失调、确认偏差等。

正向归因：在信息反馈阶段，人们需要将失败或成功归结于某种原因。而正向归因是指，人们在进行这种归因时，一般会首先寻找外部因素，如投资环境恶劣、遭遇“黑天鹅事件”等不可控因素，而不愿反省自己内部的原因。

后见之明：指的是人们在某一结果出现后，总能找到若干理由证明这样的结果必然出现，觉得自己“早就知道”这样的结果，即俗语所说的“事后诸葛亮”。这种现象无论在球赛赛后，还是股市收盘之后都非常常见。

损失厌恶：指的是人们在决策过程中，内心对利与害的权衡是不均衡的。前景理论的提出者丹尼尔·卡尼曼指出，在可以计算的大多数情况下，人们对“所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



损失的东西的价值”估计要高出“得到相同东西的价值”的2.5倍。人们的视角不同，其决策与判断也是存在“偏差”的。由此，在信息反馈阶段，人们会将信息对应自己已经设定的视角或参考标准，而不仅反馈信息的客观情况。

后悔厌恶：指的是当人们做出错误决定之后往往后悔不已，感到要为损失承担责任，导致内心十分痛苦。因此，如果某决策方式能够减少投资者后悔的可能，投资者会倾向于这样的决策方式。典型的表现：为等待某些不必要的信息而推迟决策，以及从众行为等。

认知失调：在几乎所有包含多种可能结果的决策之后，人们在认知上会产生冲突，表现为人们常常会问自己是否做出了正确决策、决策的选择是否能让结果本应更好等。出现这种现象的原因是，人们所选择的那个决策，结果常常包含着消极的一面，人们未选择的那个决策，也经常包含着积极的一面。这与相信自己做出了最好决策的观点相矛盾。这种矛盾在心理学上被称为认知失调。认知失调的一个基本假设是，冲突使人感到不愉快，所有人都试图尽可能快地解决在感知和思考之间的任何冲突因素。解决方法是使自己的认知和思考的方向相一致，努力寻找与决策协调的认知因素（想当然），或者忽略失调认知因素，把失调的认知变成协调的（只见树木不见森林）。

确认偏差：指的是一旦人们形成一个较强的信念，他们就会有意识地寻找利于证实自身信念的证据，而不再关注那些否定该信念的证据。确认偏差会导致投资者减持错误的交易策略，甚至带来市场的长期定价错误，直到非常强有力、不容忽视的新证据出现。

2. 通过偏好函数对编辑的期望进行选择

完成了信息的编辑，下一步就是做好信息的评价，进而做出最终的选择。在这个步骤中，前景理论与期望效用理论最大的不同在于，前景理论用偏好函数代替了效用函数来评价得失，在函数的参数上也用决策权重代替了概率。

前景理论提出了五大偏好函数：确定效应、反射效应、损失规避、迷恋小概率事件和参照依赖。

（1）确定效应。所谓确定效应，就是在确定的收益和“赌一把”之间做一个抉择，多数人会选择确定的好处，用一句话打比方就是“二鸟在林，不如一鸟在手”。

一个经济学实验的结果体现了确定效应——让一群人分别做如下选择：

A. 直接获利3万元；

B. 以80%的概率获利4万元，20%的概率什么也得不到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实验结果是，大部分人都选择 A。

这与“数学期望理论”得到的结果明显不符，因为 4 万元×80%=3.2 万元，方案 B 的数学期望要大于 3 万元。

这个实验结果是对“确定效应”的印证：大多数人处于收益状态时，往往小心翼翼、厌恶风险，害怕失去已有的利润。“确定效应”表现在投资上就是投资者有强烈的获利了结倾向，喜欢将正在赚钱的股票卖出。实际上，在投资决策中，多数人的表现是“赔则拖，赢必走”，投资者卖出获利的股票的意向，要远远大于卖出亏损股票的意向。这与“对则持，错即改”的投资核心理念实际上背道而驰。

（2）反射效应。与确定效应相反，所谓反射效应，就是在确定的损失和“赌一把”之间做一个抉择，而多数人会选择“赌一把”。

一个经济学实验的结果体现了反射效应——让一群人分别做如下选择：

A. 确定亏损 3 万元；

B. 以 80%的概率亏损 4 万元，20%的概率没有任何损失。

实验结果是，大部分人都选择 B。

这与“数学期望理论”得到的结果同样明显不符，因为（–4 万元）× 80% = –3.2 万元，方案 B 承担损失的数学期望要大于 3 万元。

这个实验结果是对“反射效应”的印证：多数人处于亏损状态时，会极不甘心，宁愿承受更大的风险来赌一把。也就是说，处于损失预期时，大多数人变得甘冒风险。这种非理性偏差在投资决策上的典型表现就是喜欢将赔钱的股票继续持有下去。统计数据证实，投资者持有亏损股票的时间远长于持有获利股票。投资者长期持有的股票多数是不愿意“割肉”而留下的“套牢”股票。

（3）损失规避。损失规避指的是人们对财富的减少比财富的增加更加敏感，损失的痛苦远大于获得的快乐。最简单的例子就是，白捡 100 元所带来的快乐，难以抵消丢失 100 元所带来的痛苦。

损失规避是前景理论最重要也是最有用的发现之一。这个认知偏差说明：投资者进行有关收益和有关损失的决策时，会表现出很强的不对称性——大多数人对损失和获得的敏感程度不对称，面对损失的痛苦感要大大超过面对获得的快乐感。

损失规避深深地影响着人们的投资决策。由于人们对一定数量的损失要比对相同数量的收益敏感得多，因此即使事先向客户讲明了某基金的下行风险，一旦真的遭遇到亏损，投资者还是很容易情绪激动。再比如，很多人因为知道产品有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



亏损的风险，即便自身具备一定的风险承受能力，也不愿投资有亏损风险的产品，这就是很多人因为损失规避放弃本可以获利的投资机会的原因。

由损失规避，又衍生出了两个典型的认知偏差表现——禀赋效应与棘轮效应。

禀赋效应：指的是当个人一旦拥有某项物品时，那么他对该物品价值的评价要比未拥有之前大大增加。

由于禀赋效应，人们要避免失去所拥有的东西，容易产生“安于现状情结”。禀赋效应在投资上的典型体现就是由于害怕损失，股票的拥有者在承受股价下跌时，往往会变得风险偏好，为了避免损失而愿意冒价格进一步下跌的风险继续持有股票，希望有朝一日股价能重新上涨。从而产生一种奇怪的现象：股票或房地产的价格越低，其成交量反而越低，这与传统的经济学的需求曲线是相悖的。

由于禀赋效应使人产生的“安于现状情结”，人们往往不愿意改变环境，从而表现为在谈判中不肯让步。一个典型的例子就是工资刚性，人们甚至宁可失业也不愿意降低工资。另一个例子就是老公司往往比新公司存在更多的低效率的规章制度。

棘轮效应：是指人的消费习惯形成之后有不可逆性，即易于向上调整，而难以向下调整。尤其是在短期内消费是不可逆的，其习惯效应较大。这种习惯效应，使消费取决于相对收入，即相对于自己过去的高峰收入。消费者易于随收入的提高增加消费，但不易于收入降低而减少消费。其实，棘轮效应用一句古话来解释，就是“由俭入奢易，由奢入俭难”。

（4）迷恋小概率事件。前景理论的另一个偏好函数，就是迷恋小概率事件，即人类具有强调小概率事件的倾向。

面对小概率的赢利，多数人是风险喜好者。

面对小概率的损失，多数人是风险厌恶者。

比如彩票，不但很多人买过，还有相当一批“彩民”。虽然从理论上看，买彩票赢钱的可能性微乎其微，可还是有人心存侥幸、试图博取小概率事件（中彩）的收益。

比如保险，虽然遭遇风险事件的概率非常小，可人们还是希望通过经济手段规避掉这个风险，哪怕付出的保费比公平保费高很多。人们的这种倾向，是保险公司开展经营并获得利润的心理学基础。

针对这种现象，前景理论指出，在风险和收益面前，人的风险属性是不同的。在涉及收益时，大部分人是风险的厌恶者；但涉及损失时，大部分人却是风险喜好者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（5）参照依赖。参照依赖指的是多数人对得失的判断往往根据参照点决定。投资者对一个决策结果的评价，是通过计算该结果相对于某一参照点的变化而形成的。人们看的不是最终的结果，而是看最终结果与参照点之间的差额。

以下一个调查的结果是对参照依赖这种偏好的证实：

假设某人在同样的环境下同时面对两份工作：

A. 其他同事年收入 10 万元的情况下，你的年收入 12 万元；

B. 其他同事年收入 15 万元的情况下，你的年收入 13 万元。

这个调查的结果是：大部分人选择了前者。

这一偏好严重影响着人们对投资结果的评价：当市场普遍下跌、“哀鸿遍野”的时候，投资者对自己所持股票型基金遭遇亏损的不满就会有所减弱；而当市场上涨时，如果自己所持股票基金的盈利比别人低，投资者也会不满。

当投资者做出最终决策的时候，就是按照上述五点来判断的，先形成一个决策权重，然后逐一排序，做出选择。

3. 行为经济学及前景理论对我们的启发意义

行为经济学从出现至今一直受到争议，特别有两点存在明显缺陷：一是没有一个严密的整体的推理体系和理论框架，更多的是一些思想和观点的集合；二是对人的心理活动的探索主要依靠实验获得，规律性和普遍性都没有那么强。

虽然如此，这些理论对我们仍有启发意义。

为客户提供产品和资产配置服务的时候，要充分考虑客户对信息的编辑加工过程，专业人士要做的工作就是“把专业上认为最优的结果采取恰当的方式让客户接受”。这个过程可以分为两个步骤，第一步是通过资产配置理论得到最优结果；第二步是根据前景理论把最优结果的信息传递给客户。

比如，理财经理经常会把理财报告和产品销售分开来谈，报告让他们显得专业和职业，产品则是具体和务实的。出现这样的偏差和烦恼，就是因为在好的信息传递阶段出现了问题，好的信息没有被客户完全吸收。

产品导向、高收益率偏好（什么产品都往收益率靠）、复杂产品卖不动、执行力不行等现象都概莫能外。

在传递信息的时候，要注意三点：

一是找到合适的参考点。考虑到客户决策时的各种效应，要把通过资产配置计划得出来的最有价值的信息赋予恰当的参考点、符合易得性、代表性和锚定调整。

二是尊重损失规避原则，控制损失。在选择产品的时候，注意产品的风控结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



构，避免销售可能带来巨大损失甚至全部损失的金融产品。此前，部分外资银行在国内销售了一些可能导致客户本金损失的结构化金融产品，即便在销售前做了充分的产品解读和风险揭示，客户在损失实际发生之后也会出现非常强烈的负面反应，这种现象从行为金融学与前景理论的角度看，是一种正常反应。

三是尊重确定效应，加强产品收益或收益范围的确定性。确定效应是客户典型的非理性偏好，商业银行在设计产品时往往都予以迎合。通过一些结构化的方法，将收益的不确定性转嫁给相对理性的机构投资者，哪怕牺牲一点收益，个人客户也是容易接受的。2012 年以来兴起的分级式债券基金，即属于这种设计思路的成功案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　财富管理的框架设计

财富管理业务的整体框架包括四个维度：客户体系、产品体系、客户关系管理体系、渠道体系建设。

从这四个维度的相互关系来看，可以通过如图 2-1 所示。

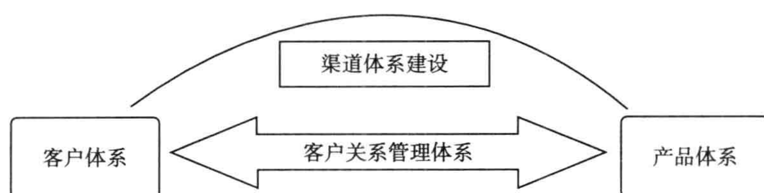


图 2-1　财富管理框架体系

第一节　客户体系

客户体系也即客户群经营管理，主要涉及如何为客户提供高效、优质的服务，设计满足客户需求的金融产品，以此实现客户资产的保值增值，最终达成客户资产在财富管理机构的不断增长。

随着财富管理目标客户群的迅速扩大，在专业性机构层出不穷的信息化时代，如何能有效地满足客户需求并为财富管理机构创利，就成为客户群经营方面最为重要的课题。

当前，很多财富管理机构在划分客户群体时或采用了较为简单的模式，或模仿现在已有的其他机构的体系，这种做法是有弊端的。每一个财富管理机构背后所拥有的财务资源、人员素质都是千差万别的，因此其核心竞争力和企业的价值观是不同的，这就决定了不能一味地模仿其他机构进行客户体系划分。而以何种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



式建立客户体系及进行客户经营需要财富管理机构首先确定自己的业务目标，也就是在确定客户经营原则之前，需要明确自己的业务主攻方向，即核心竞争力。而核心竞争力的确定不仅取决于产品构建、人员素质，更为重要的是依靠企业背后财务资源的投入、物理网点建设等硬性条件。可以这样说，构建什么样的客户体系取决于财富管理机构在成立初期时的定位和可利用的资源投入及财务约束。

举例来说：一家商业银行的财富管理部门为客户提供服务的目标是增值服务还是综合化的产品服务，取决于商业银行的成本投入。如果要把增值服务确定为对客户的服务目标，就必然要有足够多的资金支持，不断满足客户对增值服务的要求；如果把综合化的产品服务作为满足客户的服务目标，就要构建一个高素质的专业化人员队伍，能够设计、筛选、包装出优质的产品。这两种不同的目标对财富管理机构的要求是截然不同的，而能否最终实现这一目标决定于该部门所能掌控的财务资源、人事资源等。类似的，商业银行依靠其拥有的物理网点优势可以从广度上挖掘更多客户，通过网店布局来实现对不同层级客户的服务，而对于证券公司则无法在这方面与商业银行竞争，如果一味地采取类似商业银行的发展模式去挖掘客户，最终也未必会取得很好的效果，这是由于两者在财务资源上的约束造成的。

综合来看，对于客户体系的建设和客户分层经营理念的确定，是有很多制约因素的，并不是简单模仿现有成功机构的模式就能达成目标的，每个类型的财富管理机构都应该有适合自己的客户经营模式。

一、资产量划分法

（一）发展现状

由于商业银行具备客户结算功能，其天然就拥有了绝对多数的客户。随着财富管理目标客户群的不断扩大，多数股份制商业银行已开始对客户进行分层经营，而一些理念领先的商业银行已开始进一步细化客户层次，由过去简单的贵宾服务和普通服务转向多个等级不同资产客户的服务。而其他财富管理机构，如证券公司、信托公司等，由于财富管理业务刚刚起步，尚未进入到对客户细分经营的阶段，在客户体系的建设上并不完善。

以目前股份制商业银行通行的做法为例，把客户分为 4 个等级，如表 2-1 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 2–1　客户分级

	借记卡	贷记卡	服务渠道
大众客户	普卡	普卡	网点、大堂
中端客户	贵宾	贵宾	大堂理财区
高端客户	贵宾卡	白贵宾	财富管理中心
超高端客户（顶端客户）	私人银行卡	无限卡	私人银行中心

这是目前商业银行最普遍的客户经营方式之一。按照客户资产量对客户等级进行划分，以此对不同等级的客户提供不同的服务和产品，达到有效维护客户、实现客户资产保值增值的目标。

按照资产量对客户进行划分的本质是：不同等级的客户其投资偏好是不同的，也就是对金融产品的需求具有差异，因此需要财富管理机构为不同等级客户提供不同的服务。

然而，在形成这一客户分层经营体系之前，商业银行是经历过巨大的历史变革的，对于如何划分客户等级也进行了多次调整。

2004 年，财富管理业务在国内刚刚起步，在一个从未有过客户分层管理的行业内首次提出了贵宾客户的概念，将资产量在 30 万~50 万元以上的客户统称为贵宾客户，而这些客户享受到的服务是不用排队、贵宾室优质服务、专属理财经理、机场贵宾厅等服务。在那个年代，多数银行还延续着垄断行业的思路，并未真正把客户利益作为中心，而商业银行第一次让客户享受到了贵宾级的待遇，因此赢得了非常好的口碑。

2007 年，随着资本市场及房地产市场的火爆发展，财富管理目标客户群迅速扩大，同时也出现了很多资产量在 800 万~1000 万元以上的高净值客户，由此，国内出现了私人银行服务。同样，很多银行也在同一年设置了私人银行部门，并建立私人银行中心作为物理网点，为这些超高端客户提供服务。而对于私人银行客户的服务内容，除了私密、奢华的物理网点布置外，还有更多的增值服务，包括高尔夫、收藏鉴赏、游艇会等高端活动。

在经济快速增长的背景下，人们的收入普遍增长，特别是资产量未达到贵宾客户标准的客户数量迅速增长，如何对这些客户进行有效管理就成为商业银行要面对的问题。2009 年，很多商业银行又进行了客户分层，将资产量在 3 万~5 万元至 30 万~50 万元的客户划分为中端客群。由于这部分客群数量庞大，其能够享受到的服务就与贵宾级客户有显著差异，通常仅能够享受到专用业务窗口、部分高收益理财、专属理财经理等服务，但其他增值服务是无法享受的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（二）评析建议

从商业银行这些年的客户经营思路看，其过程是与客户需求和客户结构紧密相连的，随着客户群资产的变化而变化，但在这一不断调整的过程中也会带来很多负面效用。

第一，客户的预期发生变化，感受不好。在最初进行客户划分时，30 万~50 万元以上的客户均被称为贵宾客户，这些客户享受的服务是一致的，在经过几次对客户划分标准的调整后，300 万~500 万元以上的高端客户和 800 万~1000 万元以上的私人银行客户成了商业银行的关注重点，这势必对原本在 30 万~50 万元以上但又未能达到 300 万~500 万元资产的客户造成负面效应，其能够享受到的服务水平必然有所下降，客户会产生心理落差，这也是未能管理好客户预期的表现之一。一旦客户的预期提升之后，就很难让客户将预期降下来，这可能会给银行造成较大的压力。

第二，财富管理机构的财务约束问题。在最初进行客户群划分时未能考虑到长远的发展趋势而向高端客户承诺了很多增值服务，但随着这部分客户群的快速增长，必然给银行带来较高的服务成本和财务支出，若银行的财务资源不能及时跟上客户增长的速度，可能会造成客户服务水平的下降，不利于这部分客户群的持续维护。这就好像很多企业制定的价格战策略，一开始以降低价格的方式击垮对手，而一旦自己的市场份额提升后再进行加价，就会给消费者造成不好的印象，而最终还是会损害企业自身的利益。

由此可见，对客户群划分标准的不断调整是需要对财富管理机构的财务背景、企业文化进行多方位综合考虑后决定的，而不应该频繁调整，以避免客户预期的不断变化对企业造成负面效果。对于新成立的财富管理机构，应该在建立客户群经营的初期就确定好自己的长远发展目标，力争一次性将客户群的划分标准统一，并按照这一思路制定客户群经营的理念。而对于已经开始进行客户群划分的财富管理机构，应该对自身的综合能力进行评估，明确自身的相对优势，以此及时调整客户群的经营理念。

除此之外，财富管理机构对不同层级客户的经营管理目标也应该有清晰的定位，每一个层级的划分应该有明确的发展方向和目标。而对于不同客户群的清晰定位也要源于企业的财务约束和考核目标，如果一个企业对中短期的业绩考核目标较重，那势必造成每个客户群都要成为创利的中心，无法真正有效地执行长远发展目标；而如果一个企业可利用的资源较为充分，管理层也注重长远发展，那就可以牺牲部分短期利润考核，而以培养客户、着眼长期创利作为目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可以将客户群的经营管理比作水电站的建设。一种方式是在电力需求的终端建设发电设备，通过水流落差的积累实现在最终站点的集中发电，利用这一过程中水流落差的巨大积累实现在终端的爆发。这种方式类似于客户群经营中每一个层级的划分均是为私人银行客户提供客户群的积累，而真正的创利是通过私人银行客户完成的。这种方式对私人银行理财经理的要求是非常高的，需要能够将提升上来的客户经营好，实现最终产能。由此财富管理机构必须要把多数资源和考核倾向于私人银行，要确立自己在同业中的领先地位，而一旦私人银行的客户产能无法提升，将会给企业带来巨大的影响。同时，这种方式对企业战略发展也有要求，即不能过多地关注中短期的利润，而应该以客户群的培育为主，利润的实现是在最终端实现的，到那时才会真正地爆发。

另一种方式是在水流的过程中，每实现部分水流落差就建立一个基站进行发电，在整个过程中可以实现多点发电，而最终端的发电量就不会像第一种方式那样足。这种方式类似于客户群经营中每一个层级客户均要求创利，这样，客户提升就不会成为财富管理机构的经营目标，更多的是关注于中短期利润的产生，这种方式适合于重视中短期利润的企业，但是从长期看，如果基础客户群的积累不能够做实，将不利于企业的长远发展。

从这两种方式来看，笔者更倾向于前者，即低端客户群的经营目标是客户资产的积累，理财经理的工作重点是资产的提升和客户维护，而实现产能是在高端客群中产生，但并不完全依赖于最高端的私人银行客户创造利润，应该把贵宾及以上客户群作为创利的主要来源。然而在现实的应用中，很多财富管理机构对不同层级客户的维护目标缺乏清晰的定位，因而导致考核以及理财经理的培养目标缺少明确的方向，造成这部分客户群的经营始终不够理想。

举例来说：对于商业银行 3 万~5 万元小贵宾卡级别的客户群，从银行的角度出发，应该把为更高等级的客户群输送资源作为经营的目标。主要原因是：第一，这部分客户群的资产规模较小，难以实现较大产能；第二，这部分客户群数量众多，理财经理难以实现精耕细作，更多的精力应该放在如何让这部分客户群的资产提升，而将深入的经营交由更高级别的理财经理完成。因此，在对理财经理进行培养以及产品设计时，就要把如何有效进行资产提升作为主要目标，而不应把产品的销量作为考核目标。类似的，在贵宾级客户的经营管理时，资源投向应该倾向于产能的提升，应该把如何带来销量的增长和利润的提升作为理财经理培养和产品设计的重点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、业务类型划分法

（一）发展现状

在财富管理业务快速发展时期，按照资产量划分客户等级的经营管理思路很快在多家商业银行中得以实行。在各家商业银行财务资源相对充裕的时代，竞争愈发激烈，这也就给如何进行客户经营提出了更高要求。

在商业银行竞争日趋激烈的环境下，为了更紧密地增加客户与商业银行的黏度，部分商业银行又开始根据业务类型对客户进行分层管理。由于零售银行业务涉及的产品种类繁多，按照业务类型对客户进行分层经营有助于实现对客户的交叉营销，能够大幅提升营销效率并增强客户与商业银行的黏度。以目前多数商业银行零售业务为例，至少包括开户结算、信用卡、小额贷款、基金、保险、理财、信托、第三方存管、外汇买卖、黄金等多项业务，按照传统的业务模式，由各自业务的产品经理负责相关业务的产品引入、产品分析、考核目标制定、营销推动、后续管理等。在这种模式下，从总分行的角度看，产品经理的管理思路都是各自为政，其目标都是完成自己负责业务条线的任务目标；从支行的角度看，理财经理会从产品导向的角度出发，当一类业务的任务下达后，其目标就是迅速完成该任务，而不一定会从资产配置的角度出发，这样的结果就使管理层很难进行相互融合，执行层损害了客户的利益，更难以实现客户的交叉营销和整体维护。

而按照业务类型划分进行客户群管理的核心就是要有一个独立的客户群经营部门，并作为全部业务的后台支持。这个部门的核心工作就是对各项业务进行综合管理，其管理的目标不是销售指标是否达成，而是各项业务客户群的交易行为分析、各类客户群产品的配置情况，且以大量的数据作为基础，再结合客户的定性分析，最终提炼出各项业务所对应客户群的典型特征。这一特征可以包括客户年龄、职业、性别、需求、家庭背景、资产结构甚至于星座血型等。当对每一项业务找到最佳的客户群或是最适合配置的客户群后，要将这些相应的结论反馈至产品经理，当产品经理进行营销推动、产品设计时，就要综合考虑这些因素，以更快的速度找到目标客户，达成销售，而这一流程的实现将会提升营销效率，也会增强理财经理的营销信心。

（二）评析建议

在按照业务类型进行客户群经营时，也会遇到几个难点。最重要的一点是要建立一套完善的后台支持系统，对客户的交易行为进行真实、完善的数据统计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在这个过程中，信用卡及小额贷款部门是具备先天优势的，客户在办理这两项业务时必须要填写最完善且准确的信息，其交易记录不仅在银行体系进行查询，而且可通过人民银行的征信系统进行查询，这无疑就保证了客户交易行为的真实，因此按照业务类型进行客户经营首先应从这两项业务开始。而对于客户购买的产品，由于多数银行都具备同质化服务，很难确定客户真实购买的金额和交易行为的逻辑，因此有必要通过营销策划的设计，先将客户资产进行集中管理后，再进行客户交易行为的分析。这一过程是相对缓慢的，其难度也相对较大。除此之外，作为营利机构，如何对这一独立的客户群经营部门制定考核目标也是商业银行面临的一大困难。虽然是后台部门，但其为前台部门的营销支持提供了非常重要的数据和营销策略支持，因此必须制定合理的考核标准和激励机制才能有效唤起相关人员的积极性。

三、客群经营的核心理念

所谓客户群经营，就是“不断拓展、不断绑定、不断销售”的过程，在这一过程中，最为核心的是“群”的概念。那么如何理解“群”的含义呢？古人云：物以类聚，人以群分。其含义是：具有相同偏好、相同思想意识以及相同价值观的人，会自然而然走在一起，形成群体，而这正应该是客户群经营的核心理念。

财富管理机构只有树立起特点鲜明的价值观，才能吸引同样价值观的客户。这一点对于高净值客户尤为重要，在关于财富管理的一切营销策划活动中，必须体现出机构的价值观，并不断向客户提示，这样，依靠高度认同的价值观，客户才会形成“群”。

例如，苹果公司的电子产品近几年风靡全球，数以亿计的“果粉”购买一代又一代的苹果产品，那么为什么苹果电子产品会吸引全球那么多客户？购买iPhone、iPad的客户具备哪些群体性特征？而苹果公司的价值观又是什么？其实这一问题不难回答，苹果代表的是科技、时尚、创新。购买iPhone产品的客户绝大多数都是追求时尚、享受科技而又不断求新猎奇的，大家对苹果产品的期望也集中在这一领域。当一家机构能够在客户心中树立起明确的理念和价值观后，便会让具有同一价值观的客户趋之若鹜，但同时如果苹果的未来产品不能持续创新，不能再代表时尚和科技，客户也就会抛弃该产品，而去寻找能够代表客户价值观的其他产品。

不仅是中低端产品需要价值观，就连房地产项目也会依靠确立不同的价值观而吸引不同类型的客户，甚至同样地段、类似结构的地产项目依靠不同的价值观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也可以进行不同的定位，吸引不同的客户群。

而对于如何确定客户群的核心价值观，必须要对不同客户群确定不同的价值观。在这一过程中，商业银行应该站在社会的角度，从为社会创造价值、为大众一同创造财富、为普通老百姓提供更有价值服务的角度出发，也就是要有为社会、为大众服务和精神层面提升价值的角度确定价值观。特别是在商业银行中，更多的客户分层是按照资产规模划分，在这个过程中，面对不同等级的客户，不能给客户造成贫富差距的感觉，更不能根据资产规模的多少而对客户有所歧视，而应该对不同的客户群赋以不同的价值观，让各个层级的客户都可以通过财富管理，实现自己的梦想，至少应该朝着自己的目标前进。

具体来说，根据资产规模的多少可以从以下几个角度确立自己的价值观。

对于小贵宾客户群，通常都是刚刚入职不久的白领阶层。对于这一客户群，多是怀有梦想、现实未达、有追求的年轻人，可以将“更高的梦想从眼前的一张卡开始”、“对自己的事业进行不断追求”当作其核心价值观，以此作为吸引客户的基础。因此，应在这一客户群的营销策划中加入更多的对年轻人鼓励、支持其追求梦想的内容，以此吸引年轻人的加入。目前，很多商业银行都采用“小恩小惠、折扣算计”等为噱头，吸引这部分客户，这种价值观对于年龄较大、收入水平相对较低的客户有一定吸引力，但这种价值观既不利于商业银行的客户规模不断提升，也不利于商业银行陪伴客户持续成长。因为，只有这部分客户群具有不断长大的内生能力，商业银行才有更大的未来，这就是与客户共同成长的道理所在。

对于贵宾客户群，通常是收入水平较高，年龄进入中年，至少是小康之家的客户，而这类客户中绝大多数最希望得到的是安全、踏实的感觉，因此从营销策划、宣传品布置以及相应的客户群服务都应该以此为基准，在为这类客户提供资产保值增值的同时，必须要给予客户稳定、踏实的厚重感，这应该是贵宾客户群经营的核心价值观。对于高净值客户，往往是事业非常成功、具备一定社会影响力的客户，此类客户在财富相对自由的基础上，更多的会关注如何实现其社会价值和精神层面的满足。因此，对于此类客户经营时，应该把回报社会、为社会做出贡献当作价值观，例如可以把慈善、成功经验的传承等当作高净值客户的经营理念。目前，很多机构把高净值客户的奢华社交作为吸引客户的理念，这固然可以吸引到很多高端客户，但从本质上讲，其价值观的高度不够，不能体现出企业的社会价值和为普通大众创造财富的价值。

对于客户群经营的价值观如何展现呢？这就需要营销策划、理念传导以及客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



户口口相传的口碑了。比如可以在商业银行的主色调上进行选择，红色代表的是激情、追求梦想的执着，蓝色可以代表冷静、客观的投资理念，绿色则给人一种充满活力的青春感。对于确立不同价值观的商业银行，应该选择符合其理念的色调。而在营销策划中也要如此，一方面是通过广告等媒介进行宣传，另一方面要对客户不断强化，让其接受和认同自己的价值观，这样，客户便会口口相传，会有更多具有相同理念的客户加入进来。

通过建立核心价值观进行客户群经营取决于财富管理机构的资源投入，这需要与其财务资源相匹配，因此从根本上说，客户群的经营与财富管理机构的财务资源投入密切相关。在进行客户经营时，必须要依据其财务资源的投入确定经营目标。而从客户群经营的最终目标来看，无外乎以下几个方向：

第一，客户数量不断提升。客户群经营的首要目标就是客户数量的增长，对于财富管理机构，特别是像商业银行这样的网点众多、成本较高的企业而言，规模效应必须要建立在客户数量快速膨胀的基础之上，只有吸引到足够数量的客户以及资产，才可能产生规模效益，实现利润的增长。而作为客户群经营的核心，就是要建立与自身财务资源匹配的价值观，并在此基础上实现客户的自发式增长。

第二，资产量的提升。提升维护客户的资产量是财富管理机构关注的主要方面，只有在资产量不断提升的基础上，才可能为客户进行资产配置最终达成产品销售。因此，提升客户资产规模也是客户群经营的一个重要目标，在核心价值观得到展现之后，会有同一类型客户的不断涌入，进而提升整体客户群的资产规模，为财富管理机构提供其他服务奠定基础。

第三，单一接触向多元接触。即通过客户群经营增强客户的黏度，从开始客户仅关注一方面需求最终衍生出其他需求，实现从单一产品向多元化产品的配置过程。在这一过程中，不仅可以增强客户对财富管理机构的忠诚度，也可以为财富管理机构带来持续、稳定的收入来源，而其实现的载体就是客户资产的多元化发展。以商业银行为例，客户通常第一需求仅是存取款，当满足客户这一需求之后需要营销人员衍生出其他需求，可以根据客户目前的资产状况向客户介绍其他财富管理产品；当满足客户多样需求之后，客户的黏度会自然提升，在这一过程中也就会实现资产的多元化配置。

一旦确立了财富管理机构的价值观作为客户群经营的基本思想，面对不同客群就可以提供有针对性的服务，在这一过程中，往往也需要企业牺牲一定的利益。例如，面对小贵宾客户群，应该以简单的单一理财规划为重点，帮助这些年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



轻的客户建立起长远规划的概念，从刚刚踏入职场就有远景规划和职业目标，而不应该把这些客户能为商业银行带来多少利润当作重点，如果对于这些客户还一味地强调资产配置和产品销售，不仅会造成客户的反感，也不利于商业银行陪伴客户一同成长，对企业的长远发展是不利的。类似的，对于高净值客户，其价值观应该是回馈社会，而为客户提供的产品服务应该是以保护资产为主，不应该过分强调赚钱的能力。毕竟，对于这些高净值人群，其过去赚钱的能力已经得到了认定，多数已是社会上的成功人士。如果财富管理机构还把如何帮助这些客户赚钱当作自己的服务理念，其定位就显得较低，而应该把如何帮助客户保护他们的资产、如何帮助客户为社会提供更有价值的服务作为核心价值观。这样可能在短期会牺牲掉企业的一些利益，但从长远看，必然会吸引更多的高净值客户的加入，也能够带来更为长远的价值，同时也可以得到社会的认可。

客户体系是财富管理业务框架中的基础，它为其他体系所服务，若缺少了客户群的积淀，就不会有资产配置理念在营销流程中的应用，不会有财富管理产品的销售，更不会为财富管理机构带来收入和利润。在客户群经营中，最为核心的是客户群价值观的确立，这一过程要与财富管理机构的资源投入和其战略定位相结合的，只有明确了客户分层的理念，才能带来更长远的客户数量增长和客户资产提升，也才能够实现财富管理业务的整体发展。同时，对于财富管理机构，确定核心价值观时不能仅从企业的利益出发，应该站在社会的角度，以“大爱”作为经营客户的理念，这样才能够真正实现企业的价值，也能够得到社会的认同。

第二节　产品体系

财富管理就是风险管理，那么进行风险管理的核心就是产品，只有构建出完善的产品体系，在宏观经济的变化中创造出符合客户需求的产品，才能够真正实现客户的风险管理，因此产品体系无疑是财富管理中最为核心的内容。与此同时，产品体系在财富管理框架中起着不可或缺的作用，它依托于客户体系而存在，同时又为客户体系所服务，在这一过程中，两者是相辅相成的，缺一不可。如果仅建立了完善的客户体系，缺少产品的供应，是不可能满足客户需求的，这样的客户体系也是不牢靠的，而如果仅有创新的产品而缺少完善的客户经营体系，也很难实现财富管理业务的持续发展。因此，产品体系的构建是财富管理框

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



架中最为核心的内容。如果说当前财富管理机构间客户体系构建差异性不是很大的话，那么产品体系的差异是非常巨大的。

从不同财富管理机构间的差异看，可提供的产品类型区别很大。商业银行提供的产品是最为全面的，以金融超市著称，理财产品是其产品基础，而基金、保险、信托、阳光私募以及黄金外汇等其他产品为辅，向客户提供综合化、全面化的产品服务；证券公司过去向客户提供的产品仅为股票交易服务、相对有限，但随着证监会近年来对证券公司产品的逐渐放开，其产品类型也在逐渐拓宽，不少证券公司开始代销公募基金、阳光私募，并通过固定收益信托向客户提供固定收益类产品的服务，但从产品的规模看，与商业银行还有较大差距；信托公司在近几年是财富管理的新兴力量，但从目前信托公司提供的产品类型看，仅局限于信托产品，服务的客户群也以高端客户为主，因此相对其他机构较为单一；第三方理财作为财富管理机构中数量最为庞大而资质却又参差不齐的机构，目前，其代销的产品也仅局限在信托、公募基金等类型，与主流财富管理机构仍有较大差异。

从同一类型财富管理机构对比来看，也存在着较大差异。例如，商业银行间提供的产品种类也有很大区别，其中差异性最大的是理财产品，国有商业银行及较大规模的股份制银行可提供的产品种类相对丰富，对于资产规模大、自营能力强的商业银行，往往能够提供较多的理财产品，而中小商业银行由于其资产管理能力较差，通常还需要引进外部机构进行资产管理，其提供的理财产品就会相对有限。类似的，代销公募基金在各大商业银行间也有一定区别，这主要取决于基金产品的托管机构等因素。对于证券公司，其差异性更为明显。目前，多数证券公司仍然以提供股票交易通道作为其经纪业务主要收入来源，而真正开展财富管理业务的证券公司是非常有限的。即便是开展财富管理业务的证券公司，其代销产品的类型也是千差万别。多数证券公司仅能提供公募基金、少量阳光私募等产品，而仅有少量证券公司已开始代销信托产品。近几年，在证券公司资产管理业务逐渐放开的背景下，不少证券公司已把资产管理业务当作未来较长时间的发展重点，而这也成为证券公司实现财富管理业务跨越式发展的重大契机。

对于财富管理机构提供的产品，目前通常为金融产品，那么在财富管理业务快速蓬勃发展的今天，金融产品的复制性是非常强的，而过往利用信息不对称和工作效率所获取的优势正在逐步缩减。一旦新产品面世后，会被迅速复制，进而不同的财富管理机构均可实现销售。那么如何为客户提供差异化的产品、如何通过产品体系的完善来实现客户群的增长，并带来收入的增长就成为当前财富管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



机构面临的最为重要的问题。

不同于一般的金融产品体系，财富管理的产品体系建设应该包括三个层次的内容。

一、服务

在产品体系中，居于首位也是最基础的是服务体系。财富管理机构均为金融行业，而金融行业也被称为“金融服务业”，其中，服务占据的地位是非常高的，但很少有机构会把服务当作产品来定位。笔者认为，服务本身就是一种产品，这种产品并不是以物质的形式存在，而是一种无形的、虚幻的，但是又能反映到客户的真切感受中。在财富管理机构竞争日益激烈的时代，如果哪家机构能提供优质的服务、让客户感受到其重要性，并能根据不同的客户群提供有针对性的服务，那么哪家机构就能抢占先机。特别是随着国民经济水平的提升，越来越多的高净值人群对服务的质量和持续性有着越来越高的要求，这就使得服务已经成为向高端客户提供的第一项产品。如果客户对服务水平不满意，将会直接影响到其他产品的后续营销，因此，服务在目前财富管理业务中已经成了首要的、必须面对的也是最为基础的产品。服务水平的差异、服务内容的多少都是与财务资源密切相关的，我们在这里并不是说财富管理机构一定要为客户提供奢华的服务，也不是说提供了奢华服务的机构就一定是优秀的财富管理机构，但是如果要打造成功的财富管理机构，就必须要有一套完善的服务流程，至少要达到业内的平均水平，在此基础之上再融入其他的特点，才有可能成功，而缺少了服务则是万万不行的。那么如何才能为客户提供满意的服务，实现这种无形商品的产能呢？

要想把服务做好，最根本的是要提供标准化的服务流程，这是核心。特别是像商业银行这种物理网点众多的机构，如果不能依靠标准化的流程打造队伍，为客户提供统一的服务模式，那必然会造成客户服务的差异化，也就不可能形成品牌的力量，最终无法实现财富管理的整体发展。对于标准化的定义，包括很多方面，例如：接电话应该以统一的模式“您好，××银行”、网点大堂及柜台对客户的迎来送往应该有统一的礼仪规范。这些仅是停留在基本服务方面的规范行为，而对于财富管理而言，其核心是为客户提供优质的金融产品的配置，因此也应该打造一套标准化的营销流程，而这正是目前绝大多数财富管理机构所欠缺的。

对于标准化的销售流程，可以从“售前、售中、售后”三个简单的环节剖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



析。“售前”应该包括客户来到网点后的首次接触流程，通过“Know Your Client”的步骤了解客户的需求、目前的资产负债情况以及未来的投资目标；“售中”通过帮助客户测算资产配置结构进而实现产品的恰当选择和搭配；“售后”则意味着要对客户的资产进行动态管理和跟踪。这一套销售服务流程虽然是结合资产配置理论来实践的，但从其源头看，是与“服务”这一产品分不开的，所有的过程都是建立在服务的基础之上。理财经理必须要有服务的意识才能够真正帮助客户进行资产配置，践行销售服务流程。而这一套销售服务流程的关键也是标准化，无论是商业银行还是其他财富管理机构，必须要将对理财经理打造出一套标准化的销售服务流程。这样，客户所到网点享受到的服务是统一的，理财经理在执行相应的工作也是统一的，逐渐的，这种统一和标准化会在客户心中建立起品牌，所以说，标准化的流程是“服务”的核心。

那么，对“服务”这种产品如何监督管理？如何能够真正地将服务理念落实到每个网点、每个理财经理，这就需要管理者进行周全的考虑。对于“服务”这种产品，停留在理念宣导和培训是很简单的，但是如何让其真正“落地”，一线营销人员如何真正执行，是需要管理层制定完善的流程的。首先，应该建立一套基本的服务流程，即标准化流程，需要将客户在网点遇到的任何问题都制定出一套标准化流程，通过明确每个动作、每个指引来制定服务标准。其次，在服务的执行过程中要进行有效的监督管理，不仅可以从对网点、对个人的考核入手，也需要派专门的人员不定期到各个网点进行检查，以检验服务流程在一线的执行情况。最后，还要对全部人员提供完善的服务培训。

很多商业银行形成了这样的服务管理体系：

第一，在总分行管理层专门设置“服务监督管理岗”，也作为产品经理体系的一个岗位。这一岗位所执行的功能就是对辖区内所有网点、所有人员制定完善的服务流程、监督管理其执行情况，不仅包括理财经理的穿着打扮、营销语言和动作的使用，甚至包括网点布置的摆放以及整洁程度。同时，专职于服务功能的产品经理还要对全部理财经理进行服务礼仪的培训，并对辖区内全部网点和个人进行定期的考核评判。

第二，定期检查机制和引入外部机构对服务质量进行抽查。引入第三方机构，作为暗访客户到各个网点进行抽查调研，了解管理层制定的服务措施是否在一线得以执行，这一方式能起到一定的威慑作用。起初可能有理财经理并不按要求执行相关政策，但这种抽查形式对于理财经理个人和网点均会有所影响，这种动态管理可以有效地提升理财经理的服务意识，不断固化其服务内容，起到真正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将服务融入日常工作中的作用。

第三，建立完善的售后服务机制。售后服务是目前绝大多数财富管理机构都缺乏的机制，但是笔者认为这一机制是十分必要的。售后服务不仅体现为产品的售后管理，更为重要的是，这种服务会让客户有一种持续服务和管理的感受，也是理财经理在帮助客户完成一轮配置后的持续跟踪工作，既达到了客户资产动态管理的职责，又可以让客户有良好的服务感受。特别是对于权益类产品，这类产品随二级市场的波动净值也会出现变化，一旦市场环境恶化，就会给客户造成损失。虽然销售机构的行为并未出现问题，但也会有很多客户来到网点发泄不满，这时候就需要管理层建立一套完善的售后服务机制，特别是处理售后投诉的制度。这套机制的建立并不是把商业银行作为客户投诉的目标，也不是无论何种问题都可以投诉，而是要帮助客户更好地理解产品，形成对产品和市场的正确认识，这种售后投诉机制的建立，是需要落地执行的，目前也有很多企业设置了售后服务的通道和流程，但往往在实际执行中并不到位，很多客户依然无法解决遇到的问题。作为机构，应该要勇于面对投诉，只有认识到客户的不满意，才能够更好地改善自己的服务质量，为客户提供更优质的服务，带来持续稳定的客户基础。

综上所述，“服务”应该是产品体系中非常重要的一部分，也是整个产品体系的基础，做好了“服务”，才可能带来客户群的稳定，也才可能带来其他产品的销售。

二、金融产品

“服务”作为产品体系的基础形态，奠定了财富管理机构发展的基础，但是“服务”并不直接创造价值，为财富管理机构带来利润的直接载体是金融产品。而决定金融产品体系最核心的是财富管理的盈利模式，也就是产品的费率结构和收入方式。只有确定了财富管理的盈利模式，才能够与产品供应方洽谈产品的费率结构和收费方式，进而搭建产品体系平台。

当前财富管理机构的主流形态为两种：一种是以资产管理为其根本的形式，体现为基金公司，其财富管理产品就是基金产品，包括公募基金、基金专户等。对于资产管理型机构，其盈利模式是依靠管理费收入，只要产品的规模保持稳定，就可以获得稳定的收入。另一种是代销产品的模式，体现为商业银行或证券公司，其财富管理产品多为第三方机构的产品，通过代销产品收取销售费用作为其收入来源。市场上这两种最主流的财富管理机构形式也就决定了其金融产品的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



体系构建和费率结构。

（一）主流模式

根据财富管理机构定位的区别，目前市场上主流的财富管理机构盈利模式有两类。

第一类为代理销售型，这也是目前财富管理机构最主流的盈利模式。这种盈利模式最大的特点在于财富管理机构从第三方或其自营机构寻找产品，通过营销策划将产品销售给自己的客户，在这个过程中与第三方机构或自营机构洽谈产品的销售费率，获得代销费。代理销售型费率的确定相对简单，只要和产品的供应商洽谈后确定即可。但代理销售型也有其最大的弊端，就是财富管理机构的收入结构会呈现大幅波动。代理销售费的结算是一次性的，每一年能为企业带来的收入仅和当年销售的产品有关系，与过往销售的产品没有任何关联。例如，2007年资本市场火爆，当年全部财富管理机构的公募基金销售过热，带来当年利润的激增；但 2008 年股市大幅下跌，代销机构的公募基金销量锐减，这也造成当年的利润出现大幅下滑，由此带来了财富管理机构收入的大幅波动。不仅如此，对于财富管理机构中的主体——商业银行，通常其考核目标是按年度制定的，如果按照代理销售型的模式开展财富管理业务，就会造成每年利润清零，要重新再来。伴随着股东对商业银行利润要求的不断增长，会给财富管理业务带来巨大的压力。年年压力增长，而年年收入都要从零开始，这是代理销售模式的最大弊端，会造成财富管理机构每年都要不断向客户推荐产品，一旦客户资产规模的增长无法满足利润目标的增长，就会造成销售的方式扭曲，甚至误导销售的问题。如果长期以这种模式生存，必然会对整个行业造成巨大负面影响。

第二类为资产管理型，这种盈利模式来源于资产管理公司。对于绝大多数资产管理公司设计的产品，其费率结构都是根据规模收取固定管理费，如果未来产品获取了较高收益，还可以计提额外的浮动管理费。这种模式的最大优势在于其收入不取决于当期的销售规模，而是与产品的保有量密切相关，如果一个产品的保有规模能够持续稳定增长，即可以获取长期稳定的收入来源。其中最典型的就是公募基金，按照不同类型的公募基金收取不同比例的管理费，无论业绩如何，基金公司都是要计提管理费，获取收益的。当然，这种模式也有其弊端，最大的问题就来源于其激励机制，如果对于一家投资机构无论业绩好坏都能获得稳定的收益来源，那么这家机构还有什么动力去做好投资业绩呢？同样，这也是当前很多投资者对公募基金行业的质疑。对于这种盈利模式，目前在财富管理机构中应用较少，这与当前财富管理机构的运营模式是有密切关系的，多数财富管理机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的运营模式都是产品代销型的，即便有一些机构的管理层试图将其收入由一次性代理销售向资产管理型转变，但依靠保有量获取的管理费收入依然占比不高。笔者认为，这正是目前财富管理机构应该发展的方向所在。

（二）费率结构

从财富管理产品的收费来源看，包括以下几种类型：进入费、退出费以及管理费。对于多数产品，进入费的全部均属于代销机构的利润，退出费按照一定比例分配给代销机构，剩余资金进入原有的产品继续运作，而管理费通常是产品的投资人或管理人收取的。这是目前市场上主流的产品费率结构，而这也在很大程度上决定了财富管理机构的盈利模式，资产管理型机构依靠管理费生存，而代理销售型机构依靠代销费生存，两种不同的收入模式决定了其经营的思路和理念。

所谓进入费，即客户购买产品时所要缴纳的，这种费用通常体现为产品的认购费、申购费，而收取形式也区分为价内收取和价外收取，所谓价外收取就是在购买产品金额的基础上额外收取一定的费用，而价内收取则是客户支付的总金额扣除掉费用后剩余才是真正购买到产品的金额。对于进入费，是一次性收取的。这里所讲的进入费，通常是指财富管理机构代销的第三方产品，包括公募基金、保险、券商集合理财等，关于代销产品的进入费，目前市场上已有主流的定价标准，对于权益类产品，通常进入费在1%~2%，根据不同产品形态或资金规模会有所区别，而债券类产品，往往进入费在0.5%~1%，现金管理工具通常在0.5%以下。

所谓退出费，就是客户赎回产品时所需缴纳的费用，这部分费用多为价内收取，也就是客户按照一定净值赎回产品份额后，扣除掉相应费用，拿到剩余的金额。退出费不论持有期长短，也是一次性收取。对于多数代销产品，其赎回费用仅有一定比例是代销机构收取的，剩余金额均计入原有资产继续投资运作，而这种方式也是鼓励客户长期持有相应产品，避免短期频繁申赎造成规模大幅变化影响投资决策。对于赎回费，很多产品为了保证其规模的稳定，在产品到期前是不允许赎回的，如果客户赎回往往要缴纳高额的赎回费，通常为正常赎回费的4~5倍；类似的，很多产品（以债券产品为主）为了鼓励客户持有更长时间，都会设定一个期限，若客户持有期限超过该期限，则免缴赎回费用。对于权益类产品，通常赎回费在0.5%~1%，债券类产品相对较低，费率在0.5%以下，而对于现金管理工具，通常就不再收取赎回费了。

所谓管理费，是由投资管理人或产品供应商收取的，这部分费用依托于其管理的产品规模而收取。一旦客户买入该产品，会按照年化固定的管理费率定期计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



提，并从净值中直接扣划，管理费的收取方式与前两者不同之处在于只要产品在存续期，管理费就是要不断计提的，而不是一次性收取。这种收费模式对于产品供应商是较为有利的，只要产品规模持续稳定，就可以有稳定的收入来源，即便产品运作的业绩不理想，只要客户不赎回产品，产品供应商依然可以有较好的收入，但客户的利益无法得到保障。特别是在股票市场持续低迷的环境下，客户资产持续缩水，但是资产管理机构还可以照常收取管理费收入，这也遭到了很多客户的不满。对于管理费率，同样取决于不同的产品类型，根据产品管理的难易程度有所区分，权益类产品相对较高，在 1.5%/年左右，这其中被动跟踪型的产品费率相对较低，而债券类产品的管理费通常在 0.5%~1%/年，现金管理型产品一般在 0.3%/年左右。在这里，特别要提到的是商业银行的理财产品，绝大多数理财产品在购买时是没有任何进入费、退出费的，那么商业银行的利润在哪呢？主要是来自于产品的管理费，通常在产品说明书中会明确列明，同时，商业银行利用资金池的投资运作也可获得收入。

（三）收入来源

根据财富管理产品费率结构设置的不同，以及客户投资的过程和交易特征，可以将财富管理产品的收入来源划分为以下几种类型：高频交易型、管理费型、定期进入型、一次进入型。

高频交易型，是指客户通过财富管理机构的交易通道，频繁进行投资交易以此带来收入的形式。市场上此类收入的贡献主体为证券公司的炒股客户、商业银行参与 T+D 交易的客户。这类客户最大特点在于需要财富管理机构的专业人员指导，但往往很多从业人员尚不如客户专业，因此这类客户的维护最难，通常也很难用常规产品吸引客户。高频交易型收入对于财富管理机构的贡献是巨大的，但其周期性也较为明显，例如股票市场行情火爆时，客户会频繁交易带来稳定收入，但一旦股票市场陷入低迷，其交易次数就会递减，同样的，T+D 等产品也会受到价格波动和市场情绪影响。这种收入，在市场环境较好时，对财富管理机构的贡献往往是较高的，但在财富管理机构进行客户群经营和产品体系构建时，为了能获得持续稳定的收入来源，不应该把这类客户群作为基础，也不应该把高频交易型收入作为其主要来源，而应该把他们当作锦上添花的部分。然而，目前财富管理机构的重要组成部分——证券公司，其经营模式过多依靠于经纪业务通道，这就造成其收入来源过多地依靠于高频交易型客户，产生了两个弊端：第一，市场行情不好，客户交易清淡，证券公司收入降低；第二，证券公司为了吸引更多的客户，就要进行交易费用的“佣金战”，而这又会进一步降低证券公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的收入。因此，对于证券公司这类财富管理机构，为了能获取长期稳定的收入来源，应该在原有经纪业务的基础上大力发展代销业务，而代销产品费率结构的目标应该是提升资产管理费收入的占比，以此替代进入、退出费。

管理费型，是指根据产品的保有规模和固定的费率结构而收取的费用。这种收入最大的特点在于其改变了一次性销售产品收取代销费的形式，而其收入来源是财富管理机构对产品保有的规模。也就是说，只有财富管理机构将其客户持有的产品规模做大、资产不断增长，才可以实现收入的增长。对于这种形式的收入，目前主要体现在公募基金产品和部分阳光私募类产品。近年来，随着商业银行成为公募基金的代销主体，其对基金公司的尾随佣金也提出了更高要求，多数新发行基金中 20%~30%的产品管理费要成为商业银行的尾随佣金，而这部分费用也构成了商业银行中最大的管理费型收入。对于公募基金销售能力位于中等偏上的商业银行，其尾随佣金的年收入可以占到公募基金整体收入的 40%~50%。除此之外，商业银行的理财产品也是管理费型收入的另一大贡献者。理财产品通常没有进入费和退出费，主要是依靠管理费来实现收入，因此作为财富管理机构，若想把自己的管理费型收入提升，就必须要扩大具有管理费结构的产品销售规模，同时要力争扩大其保有量。

定期进入型，是指事先制定好购买产品的时间，定时购买产品，以此带来产品销售的收入。这部分收入目前主要是来源于公募基金的定期定额投资业务，这一业务是在某一时间确定好未来购买产品的频率和金额，到时自动购买产品。另外，期缴保险业务也可以带来定期收入，客户一旦购买期缴保险，其退出成本就会较高，绝大多数客户便会根据事先的约定定期购买产品，为财富管理机构带来稳定收入。对于财富管理机构，定期进入型收入应该是其努力争取扩大的部分，一旦在开始找到准确的客户群，帮助客户做好产品销售初期的功能设定，就可以带来持续稳定的收入来源。因此，定期定额投资以及期缴保险业务目前也已成为各家商业银行工作的重点。

一次进入型，是指客户购买产品时缴纳的一次性代销费用。这种收入也是目前财富管理机构最主要的来源，绝大多数产品都采取设置进入费率的方式，而财富管理机构通过将产品销售出去获取一次性进入费用，创造利润。这种收入模式也是目前财富管理机构最主流的盈利模式，即代理销售型盈利模式。这一模式的最大弊端即财富管理机构的资产规模与其收入是没有太大关联的，做大规模的结果还是要进行一次性销售，只有这样才能创造更多的收入，但是往往在资产规模较大时，其产品配置也是相对饱和的，面对市场的不佳环境难以帮助客户进行资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产的重新调整和配置，也就无法带来新增的一次性收入。因此笔者认为，财富管理机构未来的收入获取方式应该逐渐摒弃这种一次性收入模式，而是将重点转向管理费收入的模式，依靠为客户配置资产，不断扩大资产规模而收取更多的管理费。

三、盈利模式

经过分析目前财富管理产品的费率结构和收入形式不难看出，如果一家财富管理机构想要获得长远发展，而又能游刃有余地面对短期的任务压力和考核，其产品体系的核心就应该放在以管理费收入为主体的金融产品上，通过不断拓展资产管理型客户数量，提升这类客户资产，进而带来稳定的收入。同时，可以平滑掉不同经济周期下客户情绪波动对财富管理机构带来的影响，而且，这一模式也可以改变目前多数财富管理机构过分强调产品导向和销售导向的问题。目前，多数财富管理机构是以产品销售为导向的，很少从专业的角度帮助客户做好资产配置。虽然产品导向可以实现短期利润的增长，但对企业和客户都是非常不利的，其难以通过合理的为客户搭配产品体现其专业性，而过度配置产品或不根据客户的风险承受能力配置产品长期必然会降低客户的忠诚度，无法实现客户群增长。因此，财富管理产品体系建设的总体目标就是要将代理销售型的盈利模式向资产管理型盈利模式转变，也就是要将产品导向转为配置导向，这对目前主流财富管理机构的盈利模式是一个巨大挑战。

为了实现产品收费模式的转变，也为了将财富管理机构的盈利模式建设得更加完善，笔者对当前市场上主流的产品形态进行总结并提出自己的建议。

目前市场上主流的产品形态，如表 2-2 所示。

表 2-2　主流产品收费模式

产品类型	交易形式	费率结构	收入来源	发展目标
公募基金	申购	进入费	一次进入型	尽量避免随市场的大幅波动
	赎回	退出费		
	保有产品规模	管理费	管理费型	增加保有资产规模
	定期定额投资	进入、退出、管理费	三者兼顾	重点发展
保险	一次性缴纳费用	趸缴	一次进入型	向期缴保险产品转型
	定期缴纳费用	期缴	定期进入型	重点发展
理财	—	管理费	管理费型	重点发展
信托	—	进入费为主	一次进入型为主	以完成短期利润目标为主
黄金等衍生品	实物金	进入费	一次进入型	以完成短期利润目标为主
	交易金	进入费	高频交易型	可考虑适当发展的业务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从表 2-2 中可以看到，公募基金的购买方式主要有两大类：其一，在主流的一次性申购、赎回这个过程中，财富管理机构收取一次进入型费用，虽然也会根据保有量规模的变化获得一部分管理费收入，但目前多数代销机构采取的是赎回老基金、申购新基金的模式，这种方式很难实现其基金规模的增长，也无法带来持续的管理费收入；其二，对于商业银行或其他财富管理机构，应该把公募基金业务的重点放在定期定额投资业务上，这既能带来一次性收入，也可随着保有量的增长实现管理费收入的提升。但是这个过程会相对漫长，需要代销机构一个持续发展的阶段。同时，作为代销机构，应该把其公募基金的保有规模作为重点考核和关注的指标，只有将自己的保有量做大，才可以带来稳定的收入，避免收入结构的大幅波动。在这里想特别提到的是，商业银行与证券公司在代销公募基金时的差异，商业银行往往需要公募基金作为其中高风险的产品，因此应该把偏股型基金作为重点配置，而证券公司的客户多数已进行了很多偏股型产品的投资，因此应该把现金管理产品——货币基金作为其产品体系的重点。

对保险产品而言，同样是两大类型。一类是趸缴保险带来的是一次性收入，只能影响到当年收入。此类产品虽然一次性费用较高，但其期限通常要在 3~5 年，摊销到每年的收入实际上是非常低的，但是很多代销机构为了完成当年收入，都依靠此类产品进行收入冲刺。如果过度采取这种方式，就会造成资产结构和收入的不匹配、不合理，也不利于客户的恰当资产配置和机构的持续发展。另一类是对于保险产品的销售，应该从趸缴向期缴转型。首先，多数期缴产品是保障类保险，而不是投资型，这才真正回归到产品的本质，财富管理机构代销的投资型产品数量已经非常多了，保险产品在其中的作用应该是帮助客户进行保障类需求规划，而不应该是投资；其次，期缴型保险的收入来源是分期的，一旦客户投入第一笔资金，如果后期退出会有较高成本，因此这必然会增加客户持续投资的次数和期限，进一步带来长期收入来源。

理财产品，是财富管理机构收入来源的重要组成部分，也是整个财富管理业务发展的基础、基石，如果缺少了理财产品，就不能将客户的资产牢牢地绑定在财富管理机构，其资产形态就是非固化的。这就好像是盖房子，理财产品是地基，不打好地基大楼迟早是要倒塌的。理财产品的收入来源主要是管理费，而这也是财富管理盈利模式应该转型的方向，因此，无论是商业银行还是证券公司开展财富管理业务，都应该把理财产品作为自己的发展方向，随着证券公司新的代销产品办法出台，其应该把更多的精力放在理财产品的开发和销售上。

信托产品，是近几年在证券公司投资通道受限背景下迅速扩大规模的一类产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



品。由于信托公司的监管机构是人民银行，其投资范围在很大程度上和很长时间内均较为宽松，这就对信托产品的结构设计提供了非常好的基础，而且在很长一段时间内，信托公司拥有暂时停止新开的证券账户，也帮助其迅速扩大了产品规模。信托产品总体上也分为权益类和固定收益类，权益类产品主要是阳光私募等，基本上以二级市场为主，这类产品的收益是波动的；固定收益类产品主要包括房地产开发、城市基础设施建设、债券投资等，这部分产品的收益往往是相对确定的，因此在股票市场持续下跌的环境下得到了大量高净值客户的追捧。从信托产品的收入来源看，多为购买时的一次性收入来源，虽然信托公司也会从中收取管理费，但这部分与代销机构的分成比例是不确定的。因此，作为财富管理机构，对于此类产品，应该与产品供应方更多地洽谈管理费的收入分成，这部分收入可以在产品存续期内提供稳定的收益，而一次性的代销费仅可实现短期销售利润的增长。

在货币资金持续投放的背景下，贵金属逐渐成为客户偏好的产品类型，这也为财富管理机构提供了更为广阔的产品空间。马克思曾说过：金银天然是货币，因此，贵金属在金融机构代销也是合乎常理的。贵金属产品可以根据特性分为实物金和交易金，实物金就是指实物形式存在的金属制品，包括金条、金币以及金饰品等，这一类产品最大的特点在于其收藏价值，根据不同类型产品的工艺繁简可以对不同金属制品定价，代销机构收取一次性收入费。然而，贵金属在客户资产中的占比是非常有限的，而且能够得到认同的客户数量也相对有限，这就对财富管理机构提出了更高的要求，若想在贵金属产品中有所突破，就必须加大交易金客户的挖掘。所谓交易金，是指黄金 T+D 交易、纸黄金交易等形式，虽然这类产品的风险较大，对财富管理机构的人员要求较高的专业性，但这类产品可以帮助财富管理机构带来比较稳定的收入，在控制好交易风险的前提下，适当开发此类客户群将会非常有利于增加财富管理机构的收入。

财富管理机构应该根据自身的发展阶段以及各类产品的收入形式确定自己的发展方向。同样，在这一过程中需要结合客户体系，必须要根据现有客户的结构和需求有目标的确定自己的产品体系发展方向。笔者有如下建议：

第一，对于新建设的财富管理机构，应该在开始阶段确定自己的盈利模式，当然，盈利模式的确定是与其财务约束、客户体系的价值观密不可分的。在这一过程中，可以和产品代销机构洽谈产品的收费模式。由于新建设的财富管理机构缺乏价格主导优势，这一过程在初期难度较大，但是如果财富管理机构确定了自己的目标和发展方向，就应该坚持。有可能短期的收入结构并不理想，但相信如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



果经营得当，其长期持续发展的能力是要强于那些过度追求短期利润目标而忽略长远客户经营的机构的。

第二，对于正在运行中的财富管理机构，应该尽可能将其盈利模式由代理销售型转向资产管理型，本书论述了资产管理型收入对财富管理机构长远发展的益处，但多数机构由于多方面原因，过分关注短期利益导致其一直延续代理销售型模式。在客户资产持续增长的今天，这一模式尚可存续，而一旦财富管理市场开始饱和就会给机构造成巨大的压力，能否实现资产和收入的持续增长就要看各家机构的转型能力和速度。

财富管理框架下的产品体系是财富管理业务能否顺利开展的核心，决定其产品体系构建的是财富管理机构的盈利模式。针对当前绝大多数以代理销售型收入为主体的财富管理机构，应该将其盈利模式转变为资产管理型，通过提升管理费收入的占比，以达到长期获得稳定收入的目标，而这一目标也是与财富管理机构从产品销售型向资产配置型转变一致的，只有真正帮助客户进行资产配置，而不是简单产品销售，才是真正为客户提供专业的服务，才能实现客户资产和企业利润的增长。

第三节　客户关系管理体系

所谓客户关系管理体系，是指将客户体系与产品体系有机结合的过程，这一过程是财富管理框架中的重要纽带，也是衔接客户和产品间的桥梁，其地位不言而喻。对于一家财富管理机构，如果有了客户群和产品供应，但是不能将两者恰当的协调和紧密联系起来，就会造成客户与产品的不匹配，在整体产品的销售服务流程中出现问题，最终也会影响财富管理体系的正常运转。客户关系管理体系的核心是“管理”，而“管理”的目标是“人”，这里面既包括了对一线营销人员的管理，又涵盖了对财富管理机构后台支持部门的管理，以及如何协调各个流程间的关系。对于这部分，需要管理学的理论支持，但更多的是实践中汲取的经验。

具体来说，客户关系管理体系中应该包括以下内容：前台销售人员、后台管理人员及考核管理办法等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、前台

这部分主要是支行一线的营销人员，可以根据具体服务的不同客户群设置不同的理财经理队伍。该部分人员为财富管理代销机构中的前线人员，也是创造利润的最大群体。对于一线销售人员的管理，可以从以下几个方面考虑。

（一）组织架构

对于前台销售人员，应该根据客户体系的设置，建立匹配的销售队伍，并根据不同的客户群安排不同的销售人员。我们依旧采取前面所列明的客户类型对应该配置的前台销售人员进行对应描述和分析。目前，财富管理机构的客户群可以简单分成超高端客户、高端客户、中端客户和大众客户。相对应的，也应该对前台销售人员设置私人银行理财经理、贵宾理财经理、大堂理财顾问等序列。可以简单参照表 2–3。

表 2–3 客户关系组织架构

客户群	前台人员设置
大众客户	大堂经理
中端客户	大堂理财顾问
高端客户	贵宾理财经理
超高端客户（顶端客户）	私人银行理财经理

前台销售人员的组织架构是比较简单的。大家都是以业务为导向，目标是一致的，因此层级上也相对简化，基本是以单个分支机构为主体。在同一分支机构中，绝大多数人员为销售人员，是与业绩考核挂钩的，该体系的职能比较清晰，仅需 1~2 位协调人进行统筹协调安排工作即可。体现在商业银行中，支行是典型的这一结构。支行行长、副行长统一协调管理，下面设置个人业务部主管，负责整个营销团队的管理，最基层为理财经理。这一结构的优势在于层级清晰、汇报路径明确、人员管理和任务指标分配也相对容易。对于这种模式，不同商业银行的具体形式又会有所区别，一种为支行行长对整个支行的收入分配机制进行控制，所有销售人员的收入均由支行行长决定，其优势在于可以将整个支行看成是一个整体，以团队的形式进行营销，但其劣势在于每个销售人员的积极性并不一定能够完全调动，一旦收入分配机制上存在瑕疵，会造成工作与收入不匹配的问题；另一种为支行行长仅能控制销售人员部分收入的形式，这种形式下理财经理就有可能只顾自己完成任务，而不去协调团队整体的利益，虽然最后可能整体结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



果也还不错，但是不会有协同工作的效果，这种形式更多地应用于外资银行。

目前，商业银行的财富管理部门分为总分行制和事业部制，两种制度下对理财经理的约束和激励是完全不同的：传统的总分行制通常采用基本工资和福利的方式作为销售人员收入主体，而销售激励为辅；事业部制对该业务条线的管理者提出了更高的要求，必须有一个威信足够强、思路清晰的管理者进行统一管理，同时，销售人员的激励和职务任免均由管理者执行，这就可以充分调动销售人员的积极性，直接将奖惩措施落实到个人。另外，对于销售人员的收入结构，笔者认为，应该采取低基本工资而高奖金的模式进行管理，因为一线销售人员更多的是执行职能，而不需要进行太多的理论思考，最为理想的财富管理模式是总分行进行统一后台的支持，而支行就是直接销售，这样对于营销人员，就可以完全按照销售利润或其他方式计提奖金的模式分配收入。

（二）职业发展路径

对于一线营销人员的职业发展路径也是非常重要的，特别是很多商业银行的财富管理机构，一线理财经理绝大多数都是新毕业的学生，如何能够有效调动这些新员工的积极性，为其铺设一条长远发展的职业通道，将会对其成长非常有利，同时也可以增强财富管理机构人员的稳定性。说到职业发展路径，需要从营销人员的任职要求谈起，我们在这里不谈学历、背景、专业等基本因素，完全从营销实践出发进行探讨。对于招聘营销人员，其最基本的素质应该包括以下几个方面：

第一，吸收能力强、沟通能力好。无论是总分行的产品卖点分析还是市场动态跟踪，这些相关资料都会经常变化，这就需要营销人员能够快速吸收产品要点，了解市场上最新动态。同时，他们必须具备较强的沟通能力，将产品相关信息高效率、高质量地传递给客户。这里特别要强调的是高质量，大家都参加过培训，很多培训当时听的热闹，真正实施时却又难以落地，这就是传递的质量较差。对于销售人员，必须要高质量将学到的内容传递给客户的能力，这应该是销售人员具备的首要素质。

第二，多元化的性格。销售人员面对的客户是多种多样的，为了能维护好客户，与不同类型的客户都能巧妙沟通，这就需要大家具备多元化的性格，面对不同的客户展现出不同的性格，只有这样才能赢得客户的赞赏。当然这一过程又是与营销人员的沟通能力密不可分的，除了性格的多元化，也需要具备灵活的沟通技巧，面对不同客户展示出不同的一面。

第三，稳定情绪的人。对于财富管理机构，给客户的感受是专业、稳健，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此营销人员就一定要有稳定的情绪，至少在客户处于非理智或极端情绪时必须要保持冷静，在客户资产出现大幅波动时更应该能通过稳定的情绪和专业的知识安抚客户。如果营销人员自身的情绪频繁波动，就必然会带动客户情绪的波动，非常不利于整个团队的管理和营业网点气氛的控制。

以上三个方面是笔者认为销售人员的基本素质，当然这是在基本专业和背景基础之上的要求。具备了上述几个方面资质的人员，再经过系统的培训，相信可以担负起营销人员的职责。

确定了营销人员的基本素质之后，接下来我们谈谈如何进行一线人员的职业发展路径建设。目前，财富管理机构主流的职业发展路径如下：

第一，专业序列的递进。这里是指根据营销人员所维护的客户群，确定其发展路径。例如，最初担任中低端理财经理的人员，在符合一定的要求后可以提升为贵宾理财经理。同样，贵宾理财经理在符合一定标准后可进一步提升为私人银行理财经理。这种专业序列的递进可以有效激发低等级理财经理的营销积极性。因为在营销人员最初入职后，肯定是根据学历等基本资料划分到各个序列，但随着时间的推进，不同的营销人员展现出来的能力是有很大区别的，这就有必要通过专业序列的递进让中低端理财经理提升为服务高资产客户的专业理财经理。但是这种专业序列上的递进是和收入待遇不挂钩的，只是帮助销售人员提供一个更能发挥自身能力的平台。

第二，级别提升。这里所说的级别是指不同专业序列下的级别，例如，可根据入职年限、专业水平差异、业绩等因素划分为资深理财经理、高级理财经理、普通理财经理、助理理财经理等，这种级别适用于各个序列。随着理财经理入职年限变化以及业绩提升，可以不断晋升，在级别提升之后，其可以享受的福利待遇也会随之变化。这种级别提升对同一专业序列的理财经理是有较大激励作用的，面对不能在专业序列中进行提升的营销人员，可以通过这种方式规划自己的职业发展路径。这里的级别也可以跟职务相挂钩，比如资深理财经理相当于部门（支行）的总经理助理、高级理财经理相当于部门（支行）的经理级别等，相应的福利待遇相同，这种方式就可以解决无法提供过多行政职务的问题。

第三，行政职务提升。这是最为传统的方式，随着营销人员业绩的提升和入职年限的增长，慢慢地由理财经理提升为支行零售部主任，如果管理的团队持续出色，还可以继续晋升至支行行长层。这种模式从逻辑上看似乎是合理的，但是其有一个最大弊端：不一定销售能力突出的人就适合做管理。事实上在很多机构也出现过这个问题，把销售精英提升为主管、带团队，反而起不到更好的效果，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不仅自己的业绩下滑，整个团队也并未出现突出业绩，而且这一问题在现有环境下发生的概率越来越高，实际上也是对这种职业发展路径提出了质疑。笔者认为，这种职业发展路径并不适合一线销售人员，作为后台管理团队和支持部门可能更为合适。从三种职业发展路径来看，笔者更倾向于第一种和第二种的结合，即在同一序列中进行不同等级的划分，而同时也为不同序列的晋升提供良好的通道支持。

（三）如何管理

对于一线销售人员的管理办法，目前不同的财富管理机构有较大的差异。以商业银行为例，多数机构的总分行制采取的是行政制度管理的模式，即总行管理分行、分行管理支行、支行对销售人员统一管理，这种模式对总分行的管理者提出了非常高的要求。而以事业部的形式对销售人员条线管理会起到大大调动积极性的作用。

对销售人员的考核，一定要以量化为主，因为这个岗位的职责就是开发客户、销售产品，其业绩体现形式就是创利和资产量增长，这些都是可以通过量化指标清晰判断的。不论总分行采取何种政策，或者业务的重点是否有所不同，而一线销售人员承担的执行职能就是要以创利为基础的。因此，量化标准在销售人员的考核管理办法中要占主要地位，在完成目标的过程管理可以通过定性或其他形式衡量，但占比相对要低。

二、中后台

作为销售人员的支持部门和管理部门，目前在财富管理机构的岗位多为产品经理。这一岗位的职能相对复杂，要求也相对较高，在产品经理的定位和职业发展路径方面与理财经理会有较大差别。他们要承担从产品原生态到最终销售的全过程管理，这一流程包括了产品最初的引入、将专业化语言包装成销售语言、推动和组织销售、销售的后期管理等，应该说产品经理承担的职责是非常巨大的。一类产品能否有好的销量，能否得到营销人员和客户的认可，与产品经理的工作是密不可分的。因此，总体而言，对产品经理的素质要求是较高的，必须具备多方面的综合能力。同时，后台产品经理的管理办法与一线营销人员应该有显著的不同，两者间的关系也需要有明确定位。

（一）职业素养和职业发展路径

对于后台产品经理，其要求与销售人员有较大差异。

第一，专业性。作为销售人员，更多的是执行职能，其专业性并不要求很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高，只需能够及时吸收和传递给客户即可。但产品经理不同，他们必须对产品有深刻的理解，这里不仅是指产品的结构、费率，更为重要的是要理解产品设计的背后内涵：为什么要设计这样的产品；这类产品适合什么样的市场环境；适合哪些客户群；如何将产品的专业条款和语言转化成营销话术。既让一线销售人员第一时间明白产品的基本特征，又要找到其相对其他产品的亮点。这一系列问题都是产品经理需要解决的，因此其专业素养是首位的，也是必须具备的。如果总分行的产品经理不能根据金融市场的变化找到产品并推向市场，那么就无法构建出财富管理产品体系，就更谈不到客户群的维护。作为产品经理，还需要及时找到产品特点，用通俗化的语言总结出产品亮点并向理财经理传递，这也是其应该具备的技能之一。这种专业技能也要求产品经理的传授、培训能力，必须能将产品特点清晰地讲解出来。

第二，发散性。销售人员可以根据销售服务流程完成销售动作，但产品经理不同，后台产品的设计开发虽然也有一定要求和规范，但很多时候对于产品的构建思路是从零开始的，需要产品经理有发散式的思维，不能拘泥于市场现有的产品与结构。当然这一过程并非闭门造车的结果，一定是产品经理经常与一线销售人员沟通、了解客户需求后产生的火花。例如“绝对回报”思路，正是在持续悲观的市场环境下，客户需要绝对收益产品，然而仅有的理财产品不足以满足客户需求也不能支撑销售任务的完成，这时就提出了利用权益类产品构建“绝对回报”的形式，才产生了股债搭配的想法。这正是产品经理结合客户需求，发散式思维产生的结果。说到发散式思维，也需要产品经理具备一定的偏执特征，对于一条业务线，必须要有专注于钻研的精神，对一个领域持续研究的结果才可能创造性的开发一些产品。

第三，责任心。产品经理是一条业务线的全权管理者，必须具备较强的责任心。从产品引进到销售推动以及产品售后的跟踪，必须要有足够认真的态度才能完成好。在这个过程中，特别是销售推动部分，无论是商业银行还是证券公司在开展财富管理业务时，都是必不可少的。这其中包含了对产品销售激励的分配、产品销售的统计，这既关系到一线销售人员的切身利益，也影响着整个团队的销售积极性。这个过程中需要大量的数据统计以及测算过程，需要产品经理必须具备高度责任心，不能在其中出现错误，不然会对整个销售流程都会造成负面影响。

第四，销售人员与产品经理的角色转变。可以看到，产品经理与销售人员的差异性是较大的，笔者不建议从销售人员中选拔产品经理：一方面来源于职业素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



养和定位不同，另一方面其未来的发展路径也不相似，更为重要的是利益分配机制是截然不同的。销售人员是按照创造利润获得奖金，在目前财富管理机构中薪酬是相对较高的。产品经理虽然承担着后台支持和专业化的选择产品重任，但毕竟不是创利部门，其薪酬水平与销售人员整体上是存在差异的。因此若将销售人员转岗至产品经理，必然无法满足其收入要求，这对销售人员也是不公平的，很可能造成人员流失。故笔者在选择产品经理人员时，通常不会选择已在一线工作 3 年以上的销售人员，如果要从一线挑选，也会从新人中逐步培养。但是产品经理向销售人员的转变是相对容易的，产品经理的专业性是足够的，如果要想成为一名出色的销售人员，其需要完善的内容包括营销技巧和沟通能力。通过对这两方面的锻炼和提升，是有可能实现从后台向前台转变的，而且一旦角色转换成功，必然会成为非常出色的销售人员。

在明确了对产品经理的基本要求后，也就能够较清晰地设置产品经理的职业发展路径。

第一，专业序列的提升。从入职后的产品经理助理提升到产品经理，进而发展为高级产品经理，对应于不同的层级，其收入待遇和承担的责任也是不同的，级别越高，对专业性的要求就会越高，不仅要在专业性上领先于其他人，而且必须具备对同类产品的权威性，确立自己的威信。在这一过程中，财富管理机构应该为产品经理创造在业内提升知名度的机会，这种提升对产品经理本身是一种进步和鼓励。通过业内交流既可以让产品经理在同业中提升知名度和影响力，增加自己的市场价值，也能促进相互间的经验分享和专业的完善。因此，财富管理机构为产品经理提供的平台是非常重要的，必须要让产品经理在这个平台上有所收获，才能留住人才。

第二，管理层级的提升。这种方式是比较传统的模式，即在产品经理岗位上工作一定年限，展示出一定业绩水平后，就逐渐走向管理岗位，肩负起培养新人的责任。这种管理层级的提升可以依据财富管理机构建立的年限和发展阶段有所不同，对于较成熟的机构，可以设置较多的级别，通过层级的落差划分不同的管理职能；对于新成立的机构，可以相对简单，这有利于新人的快速提升和自身能力的发挥。在这一过程中，产品经理逐渐实现管理层级的提升，个人价值也在不断提高。

第三，产品经理与销售人员角色的转变。这种职业发展路径应该更加适合未来的产品经理发展通道，由于管理层级的人数相对有限，不可能每个产品经理最终都能实现管理层级的不断提升。对于绝大多数产品经理，最终的落脚点都是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一线，从后台支持部门的角色逐渐转换成前台营销部门，这种方式的转变对于产品经理的综合素质提升也是非常有利的，不仅专业技能提升，而且切实了解客户的需求。在这一过程中，如果产品经理能够较好地实现角色定位，是非常有利于未来的职业发展的。

以上几种职业发展路径中，笔者较为倾向三者的结合。对于财富管理机构，往往不能给予产品经理过高的收入，但其平台价值是非常重要的，如果能把自身平台定位清晰，让产品经理在其中体会到价值的增长，这是任何金钱收入都无法比拟的。另外，对于产品经理而言，需要不断地进行角色转变，这种角色转变体现在两个方面：

一是产品的转变，一个产品经理对单一产品的管理如果时间过长，必然会造成疲态和厌烦心理，而且也会缺乏创新的动力和思路。产品经理间的角色转变在某种程度上对产品经理是非常重要的。例如，负责产品设计的产品经理和客户群产品经理的角色对调，既增加了产品经理的工作新鲜感调动其积极性，也能够让双方更好地熟悉整个业务发展进程，综合化的提升技能。但这一过程也会造成短期业绩的波动性，一个新业务从熟悉到专家是有较长过程的，这需要财富管理机构能够容忍，毕竟这对业务的长远发展也是非常有益的。

二是产品经理与销售人员角色的转变。笔者认为，“产品经理—销售人员—后台管理者”这种模式对个人的发展是有利的，一名产品经理在专业水平提升后，转向前台了解客户需求，如果能够实现角色定位，并从中汲取到有益的内容，再回到后台担任管理人员，这种模式会对财富管理机构的发展起到良性推动作用。毕竟目前绝大多数机构的管理层不会去一线了解需求，只是在头脑中想到一些思路就去推动，但这种方式缺少了与一线的沟通，落地执行的效果往往不好。而这种前后台岗位的转换和轮动，无论是个人的综合素质提升还是财富管理机构选拔优秀人才，都是非常有效的。

（二）如何管理

产品经理的管理方式与营销人员也有着较大不同。这其中主要包括考核方式和激励方式两大类。

考核方式。理财经理采取量化业绩指标考核的方式是非常直观和清晰的，但产品经理不能采用这种模式进行考核。不同业务条线的发展重点和策略是不同的，这取决于高级管理人员对整个财富管理业务的定位和发展阶段，在不同的经济环境下各项业务间也会有非常大的差异。例如，公募基金业务每年可以实现超过 3 亿元的中间业务收入，但外汇业务每年的中间业务收入可能只有 5000 万元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种绝对数量的差异是无法直接体现到产品经理身上的。类似的，承担产品开发和营销管理职能的产品经理必然会承担一定的利润指标压力，如果对其进行量化考核，那么客户群产品经理又如何考核呢？难道用完成多少个贵宾客户的增长作为量化的指标？这必然是不公平和不科学的，两者数据上是不具有可比性的。因此，对于产品经理的考核不应该以量化指标作为考察标准，而应该着重强调定性管理和总量控制原则。定性管理主要包括日常工作流程的执行力、创造力和影响力，要对产品经理日常工作态度、指标的动态跟踪和制定相应策略的能力及完成情况进行评判。总量控制原则是指管理层要对整个业务条线的业绩动态有效跟踪和管理，除了纵向的业绩完成情况要紧跟时间进度外，横向的同业比较和系统内排名也是重要关注点。例如，在股票市场均不利的环境下，所有机构的公募基金业务可能完成的效果都不好，这时候就需要进行横向比较，可以采用系统内排名、同业排名等作为考量标准，而非该项业务的绝对完成量。

激励方式。为了更有效地调动产品经理的工作积极性，最好的模式是扁平化管理、充分对产品经理授权。即由主管领导直接管理各个产品经理，尽量减少中间的环节设置，避免太多层级而导致效率的降低。在这一过程中，就需要管理者对产品经理充分信任，全权由产品经理负责某项业务的推动。这虽然对产品经理提出了较高要求，但可以更有效地调动其积极性，充分发挥其产品钻研能力，更加深入地挖掘其潜在能力，这种方式也可以大大提升产品经理的工作效率和综合水平的提升速度。

三、管理模式

在分析完前后台人员的配置结构和基本要求后，我们探讨客户关系如何管理的问题。而这一问题也是直接影响着财富管理机构最终盈利效果的关键因素。客户关系管理的模式，也就是相关人员“人尽其能”的问题，是否能够把每个参与主体的主观能动性发挥出来，实现其应有的价值，这是客户关系管理的核心。

目前，财富管理机构的客户关系管理模式主要分为两类：

（一）“作坊制”

“作坊制”，也可以理解为“个体户制”。即每一个理财经理或销售人员都是一个独立的出口，对他们的要求是很高的，既要懂得产品的基本要素和条款，又要有独立的分析能力，还要有营销的技能。这种模式下，销售人员是核心，占据很强势的地位，后台产品经理的地位是较低的，他们只是一线营销人员开拓客户的支持部门，并不需要产品经理有太高的专业水平，只需按照流程把产品引入并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



执行销售推动支持即可。这种方式就好像每一个销售人员都是独立的财富管理机构，虽然他们不直接承担产品引入的职能，但他们对产品的理解深度不亚于产品经理，并能够很好地把专业语言转化为客户容易接受的话术，达成营销。

从财富管理机构的成本收入分析来看，“作坊制”就相当于每一个销售人员是一个成本中心，他们的目标就是要创造利润，超出其成本的部分就是为企业带来的效益，进而从中获取奖金。“作坊制”的优势在于销售人员的独立性非常强，主要考核激励到位，就非常有利于调动其积极性，并且会有很好的执行力。但是这种模式的弊端也非常突出，主要有以下几个方面：

其一，难以复制。对于专业的营销人员是财富管理机构非常期望的，但是不可能每一个人都具备很强的营销技能和产品解读能力，因此难以将优秀的理财经理复制到每一个人身上，这样各个“作坊”间就会有很大差别，一些能力强的理财经理可能业绩会非常好，但是财富管理机构的平均水平难以保障，其服务水平的差异化较大，也很难实现整体销量的提升。

其二，销售风险加大。如果以“作坊制”的模式进行管理，就要求销售人员有很强的独立性，对于财富管理机构，销售的风险就会加大，很可能不少销售人员对产品的理解并不到位，会出现误读产品的问题，这样，对财富管理机构会带来较大风险。

其三，前后台部门间的协调问题。按照海外成熟机构的客户关系管理模式，后台部门应该承担起重要的作用，即其是一线的有利支持。一旦业务的规模做大，客户数量激增，营销人员就难以既提升专业性，又高质量地服务于客户，这时后台就应该承担起相应的职责。若按照“作坊制”进行客户经营管理，后台的地位大大削弱，对应的其员工就不需要过高的技能，只要执行能力较强而专业深度并不需要过高，如果在这种模式下客户群的数量逐渐增长，势必造成“头小身大”的局面，即大脑的支持功能不够强大，而四肢发达，最终是无法全面协调并实现健康发展的，因此也会造成前后台部门间出现较严重的协调问题。

其四，营销人员地位过高会威胁到财富管理机构的发展。按照“作坊制”的模式，营销人员的地位是很高的，其应该具备很强的客户掌控能力，这在无形中对财富管理机构会造成很大潜在危险，一旦考核激励或其他方面无法满足营销人员的要求，就很可能造成营销人员的流失，进而客户流失，因为在这种模式下，产品经理的后台部门是不够深度专业的，客户更多的信任是源于销售人员，而非财富管理机构。从目前财富管理机构的体系来看，这种模式更多地体现在证券公司中，投资顾问的专业水平参差不齐，一些优秀的投资顾问确实能够掌控住很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户，而证券公司的后台支持部门是相对较弱的。这种模式下，一旦投资顾问对证券公司的激励考核不满或出现其他问题，很可能就会出现投资顾问离职带走客户的问题，毕竟对于多数证券公司，为客户仅能提供的是通道服务，其后台产品以及综合服务均不具备明显差异，无论是对于客户的管理，还是财富管理机构的持续发展这都是不利的。

综合来看，“作坊制”更加适合于资产规模不大而销售人员能力较强的财富管理机构，也比较适合于初建财富管理机构的时候，可以在一开始依靠优秀销售人员带动规模的增长。但是，这种模式从长远看会制约着财富管理机构的规模发展，难以实现在该体制下的规模持续增长。

（二）流水线式

“流水线式”是指从后台产品经理到前台销售人员“流水线式”的流程，完成从产品引入到最终销售的全流程。在这一流程中，要求后台产品经理提供非常强有力的专业支持和服务，进而将产品推向一线销售，最终由一线营销人员完成执行的职责。整个流程中，后台产品的职能和压力是非常巨大的，其承担着产品筛选、营销支持的职能，这就需要后台产品经理必须具备极强的专业水平和支持能力，既包括发现市场机会、开发产品的能力，又要有将产品专业语言转化为销售语言的能力，同时还必须具备向营销人员传递产品营销技能的能力，这无疑对产品经理提出了更高的要求。而在这个“流水线式”的过程中，一线营销人员的职责是执行，只需将后台产品经理完成的准备工作找到相应客户进行销售和产品配置即可，因此，在整个流程中，对销售人员的要求并不像“作坊制”中的要求那么高，更多的是要具备吸收能力，将产品经理提供的支持转化为销售。

“流水线式”不仅要求产品经理个人具备较强的专业能力，而且要求后台整体提供专业、完备的支持功能，这一点特别体现在销售策略和对市场的判断上，后台必须具备投资顾问职能，这是“流水线式”的核心。所说的投资顾问并不是承担销售职能，而是独立对市场进行研究，对各行各业有深入分析并有较好的市场敏感度，及时发现市场的投资机会，进而找到适合市场的产品。从海外的经验看，专业的财富管理机构都设有投资顾问部门，这一部分承担着对市场进行分析、动态跟踪以及行业研究和专业支持的功能，不仅需要每日对一线销售人员提供最新的市场动态，而且还要及时对销售的产品进行跟踪管理。这一部门的设置通常是在商业银行的总行部门，由此也可以看到“流水线式”模式的最大特点在于后台支持部门的强大。

“流水线式”与“作坊制”最大的区别就是，它是一种“头大身小”的结构，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通过大脑对整个业务的思考形成战略定位和战术策略，一线部门只需执行即可，对于前后台的分工，后台产品经理需要专业知识强的人员配置，而前台销售人员仅需要执行能力强的人员即可。“流水线式”的优势是显而易见的，它可以将整个销售流程有机地衔接起来，后台产品经理作为核心，起到的是“发动机”的功能，只要发动机高效运转起来，汽车就会自动行驶，而行驶的快与慢则是由一线销售人员来控制。该流程中，后台产品经理提供完善的支持工作进而前台执行，既有利于财富管理机构提升专业水平，提供统一的服务，也有利于一线营销人员整体水平的不断提升。销售人员作为统一出口的模式对提升财富管理机构的知名度和服务也是非常有益的，一旦打造好后台产品经理的专业能力，就可以实现财富管理机构的成功。这种“流水线式”的模式，将后台产品经理作为核心，可以用一个例子来说明。基金公司作为资产管理机构，其人员组织结构中同样有投资和销售部门，但是投资部门是其核心，基金公司的优劣要看投资总监的能力，只要该公司的投资水平优异，再梳理好销售流程，该基金公司必然成功。商业银行作为金融服务业的核心，其重点是服务，因此就必须要以销售服务为核心，销售能力突出的商业银行可以创造利润，实现成功，因此商业银行中的“销售总监”（虽然没有这一职位，但其职能是可以实现的）是其核心，“销售总监”的能力突出，就会带来成功。然而，财富管理机构并不一样，虽然商业银行目前也是财富管理机构的主体，但是其以“销售”为核心的模式并不适合长远发展，长期看，一定是“专业指导销售，销售反哺研究”的模式，因此其核心人员应该是财富管理机构的后台，即研究总监或投资总监，只有将研究做好，专业性得到客户认同，就能够实现最终产品的销售。但是这种模式在当前也会遇到较大挑战：

第一，绩效激励模式。目前，绝大多数财富管理机构都是以销售为重点，因此在营销激励和薪酬配置上都是以前台销售人员为主，而“流水线式”的模式要求后台产品经理是核心，如何能够有效调动两类人群的工作积极性，做到真正公平、公正是当前在财富管理机构中推行“流水线式”工作模式遇到的最大问题。

第二，管理模式。对于后台产品经理的考核应该以定性为主，那么在“流水线式”的模式中，如何对其进行考核也就成了关键，因为他们是整个流程的核心，如果处理不好考核激励关系，很可能就会造成发动机的失灵，最终无法带动汽车的行进。

第三，组织架构的重构。目前，在国内的财富管理机构中，几乎没有设置强大后台部门，对产品经理而言，日常工作内容就已经非常烦琐，就更不可能达到投资顾问的要求，因此在现有模式下就不可能形成“头大身小”的状态，也就会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



缺少真正有价值的专业支持和服务，也就不可能真正将“流水线式”的真谛表现出来。为了更好地发挥财富管理机构的功能，需要财富管理机构对现有组织架构进行重构，需要大量的人力、物力成本，因此也对该模式的推进造成挑战。

客户管理模式是连接产品体系和客户群体系最重要的部分，这其中的核心又是对“人”的管理，对于财富管理机构，必须要制定完善的考核机制、对不同岗位的员工有清晰的定位和要求，最终实现“人尽其能”发挥每个岗位的功能。在构建客户管理体系的过程中，需要根据财富管理机构发展的不同阶段和不同背景选择不同的模式。

第四节　渠道体系

一、渠道体系概述

渠道体系建设是指财富管理机构的分支机构建设和与客户接触方式的通道，在财富管理框架体系中也占据着重要地位。渠道体系建设也就是客户接触媒介的建设。

目前，主流财富管理机构的客户接触媒介就是物理网点，也就是财富管理机构的各个分支机构。以商业银行为例，绝大多数客户均是来到就近支行办理业务，与一线销售人员建立沟通机制，完成客户接触的全过程。类似的，证券公司也通过证券营业部作为载体，实现与客户的接触。也就是说，财富管理机构需要通过设置物理网点作为自己的渠道，形成与客户的沟通媒介。这一模式的优势体现在以下几个方面：

第一，便捷。该模式可以通过建设多个物理网点方便客户办理日常业务，客户来到网点后也可以非常方便地与销售人员沟通解决所有问题。除此之外，客户来到网点可以从财富管理机构的日常工作状态了解该机构的发展动态等。

第二，有利于吸引客户。物理网点的设置，实质是帮助财富管理机构创造了一个广告媒介，每个物理网点会辐射到就近的客户群体，吸引客户的不断涌入，特别是在口碑和品牌建立好之后，大量具有相同价值观的客户会成为财富管理机构的客户。然而该模式最大的劣势在于财务和人力资源成本极高，每一个物理网点的建设往往需要很高的固定成本和人力资源配置，这就对财富管理机构的财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资源提出了较高的要求。除此之外，客户的流动性也是非常大的，很难保证客户可以持续在一个物理网点办理所有的业务。而且随着客户数量增多，在物理网点无法方便快捷地满足客户需求，之后就会造成客户不愿通过物理网点办理业务，而更愿意在网络发达的今天，通过网上进行操作，由此就诞生了更便捷的模式。

目前，被越来越多客户所应用的“网上操作模式”，这也是渠道体系建设的一种类型，体现在商业银行中，就是“网上银行”，该模式可以办理在商业银行网点办理的所有业务。也就是说，这种依靠“鼠标”模式可以在很大程度上替代原来依靠“水泥建筑”的模式，更加方便快捷地为客户提供服务。从“鼠标”模式的优势来看，最大特点即方便快捷地为客户提供服务，避免了在缺失物理网点的条件下，客户亲赴网点办理业务的不便，也可以让客户更高效率地办理日常业务。同时，该方式也可以大大降低财富管理机构的成本，减少物理网点的设置，也就可以降低人工成本和固定成本支出，这也有利于财富管理机构将资源投向更有价值的领域。因此，目前商业银行已把网上银行作为业务发展的重点，通过帮助更多客户开通网上银行，大大提升网络替代率，实现更高效率的工作模式。

“拇指”模式，是近几年刚刚兴起的渠道媒介，这是基于手机平台实现的，伴随着客户对手机依赖度的不断提升，越来越多的日常工作都可以通过手机完成。因此，在手机终端中设置“手机银行”已成为很多商业银行的发展重点，期待以此吸引更多的客户。手机银行的最大特点在于即时。它比网上银行更高效率地为客户提供服务，客户可以实时完成银行的任何操作，这是其最大优势；而弊端则是目前手机银行的终端开发存在较大难度，且很多客户依然对手机操作的风险性担心，而且这种模式对于很多年龄较大客户有较大难度。

从以上渠道体系的建设来看，目前“鼠标”模式仍为重点，也是与客户接触的最广泛渠道，这体现在商业银行和证券公司等财富管理主流机构中。虽然证券公司的产品类型并未像商业银行那样丰富，但客户进行股票操作更多的是依赖网络和手机。对于这两类财富管理机构，笔者认为，在渠道体系构建时应该有所区别：商业银行需要提供很多的基础服务，且财务支持相对丰富，因此需要建立较多的物理网点，以这种方式为客户提供更多的基础服务，同时建设网上银行，方便更多的客户通过网上操作办理相关业务；而作为证券公司，客户一般是通过网上或手机进行股票操作，这就需要财富管理机构对“鼠标”或“拇指”模式进行大力完善，除了要满足客户的基本需求外，还应该有意识的通过这两个媒介载体对财富管理机构进行营销包装和宣传，以此增强营销的深度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、新兴电子渠道的作用

以上，我们简要梳理了财富管理业务的渠道体系建设。下面，我们要思考一个更加深入的问题，即新兴的电子渠道在财富管理业务中到底能够承担多大的作用。简言之，利用互联网、APP 等各类新兴的电子平台，能够完整地开展财富管理业务吗？

网络作为财富管理业务的平台，其职能与银行的物理网点其实是一样的——作为一个财富管理产品的购买渠道存在。因此，在思考网络能够在财富管理业务中发挥的作用之前，我们先来探讨客户为何到银行购买财富管理产品。

财富管理产品并不都由商业银行创设发行，在财富管理业务上，商业银行更多的是一个购买渠道。但是，并非所有产品都只在商业银行代销。除了银行理财产品外，基金产品可以在券商和基金公司直销渠道认购、申购（费用还可能打折），保险产品可以找保险公司的代理人渠道投保，信托产品可以在信托公司的直销渠道或第三方财富理财等机构购买（收益还可能更高）。尽管如此，商业银行仍然是最重要的财富管理产品销售渠道，拥有最大的财富管理产品销售市场份额。

究其原因，我们还是要回到财富管理的内涵与核心竞争力。财富管理的内涵就是风险管理，财富管理的核心竞争力是金融产品的研究分析能力和资产配置能力。客户愿意在银行购买财富管理产品，根本原因还是银行具有这些方面的优势。

首先，在金融产品的研究分析上，客户自己是缺乏能力的。以任意一款投资型产品来说，在购买这款产品之前，投资者需要关注其背后资产的本质与风险、运作模式的风险、发行主体本身的风险等。仅以分析其发行主体本身的风险为例，产品发行方的风险主要有以下三项——道德风险：是否敬业勤勉、有无非法交易、是否严格执行了契约规定等；财务风险：发行主体本身的财务状况是否稳定，一旦产品出现问题发行主体有没有应对能力；能力风险：投资人的能力是否足够驾驭这个产品，会不会在充分尽责的情况下产品收益依然大幅低于预期。这三项风险，主流的大中型商业银行都已经具备基本的识别与管理能力。而对于客户来讲，很少有客户具备这样的能力。

其次，资产配置能力，即客户自身应该配置何种基础资产、每种资产配多大比例、这些配置通过什么产品实现等。对于这些问题，客户自己显然也没有能力解决。而这些问题，都是银行开展财富管理业务所要掌握的核心技术。

因此，从技术上讲，客户自己无法解决资产配置与财富管理的核心问题，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以一般自己不愿意贸然购买复杂的财富管理产品。

但是，从专业角度上看，各发行主体自己具备解决这些财富管理核心问题的能力，而且现在的市场上，还有其他很多机构具备金融产品分析能力和资产配置能力——基金、保险的第三方代理机构方兴未艾，综合性的第三方理财机构也在大力开拓市场，但商业银行依然是市场上影响力最大的财富管理代理机构。

要了解客户到银行进行资产配置、购买财富管理产品的动因。一方面，从专业上看，商业银行确实能够比较合理地分析客户在财富管理方面的需求，并且拥有相对完整的产品线，能够帮助客户配置合理的产品，降低客户的交易成本；另一方面，依照中国当前的情况，银行这类金融机构本身就承担着“信用增级”的责任。虽然客户拿到的合同都一样，虽然商业银行作为销售渠道也不能对产品提供担保和收益保证，但商业银行，尤其是大中型商业银行作为销售机构，对产品本身就有“信用增级”的作用。而商业银行代销的产品一旦出现风险，商业银行的协调、解决能力也确实比产品发行方和其他代销机构要强。这是商业银行作为代销机构不可忽视的一项优势。

综合上述分析，可以看出，大部分客户之所以选择商业银行作为购买金融产品的渠道，主要原因有两点：专业的资产配置与财富管理技术，以及对所售产品“信用增进”的隐性职能。这种“信用增进”实际上就是对上述三项风险进行了处置，特别是道德风险的防范。

选择商业银行作为财富管理渠道的动因，我们就要探讨，电子渠道能开展财富管理吗？这两个动因，电子渠道能满足吗？

首先，专业的资产配置与财富管理技术，这一点有可能，但很难。财富管理服务不是一种标准化的服务，而是一种高度个性化的服务，每个个体都有其独特的风险属性，也有其独特的资产配置需求。而互联网、APP 等电子渠道虽然有可能进行一定的系统化需求分析和产品匹配，但毕竟与面对面的互动性无法比拟。

再看“信用增进”的隐性职能，这一点更加困难。且不说纯粹的网络销售渠道，即便是商业银行的网络销售平台，在这一点上也无法与商业银行的物理网点相比，毕竟物理网点这种“看得见，摸得着”的交易体验和网络平台的交易体验差别巨大，在售后服务上也有完全不同的流程，客户对网络平台的信任度还是无法与实体网点相比的。

正是由于以上两点原因，我们至今没有看到通过电子渠道作为金融产品整体营销平台的堪称成功的案例。

当然，这并不是说电子渠道在财富管理业务中没有价值。电子渠道本身有其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不可比拟的优势——作为交易平台，其便捷程度远远突破了商业银行网点的限制；作为信息传播的渠道，电子渠道也可以突破时间和空间的界限，大幅度提升信息传播的广度；作为影响力构建的工具，财富管理机构可以通过电子渠道大范围地传播思想、影响客户的决策；作为一种销售辅助工具，电子渠道可以简化营销的流程，给客户更加形象、生动的产品解析，帮助客户理解金融产品和资产配置。在交易平台、信息渠道、影响力构建、营销工具这几方面，电子化的渠道和平台可以给财富管理业务的开展带来巨大的帮助。

综上所述，就电子渠道在财富管理业务中的作用，可以得到这样的结论：现阶段，电子渠道作为财富管理业务的交易平台、信息渠道、影响力构建、营销工具，有独特的作用，但暂时还不具备承担财富管理与金融产品整体销售工作的能力。当然，今后随着社会环境的变化和电子渠道技术的发展，这样的局面也很可能发生变化，变化的前提只能有一个方向，就是电子渠道设计、开发出了对财富管理产品购买风险的防范手段。在未进行上述三项风险的分解和处置之前，就无法构造一个有竞争力的销售渠道。对这一问题，我们还将一直保持关注。

财富管理框架设计包括以上 4 个方面的内容，其中，客户关系管理体系是将产品体系和客户体系有机联系的纽带。在建设好该体系的基础上，财富管理机构根据自身财务资源约束情况确立正确的价值观，就可以吸引“志同道合”的客户，而实现这一目标的载体是产品，也就要求财富管理机构必须要建设出完善的产品体系，根据不同客户的风险偏好水平，为其配置出恰当的产品。对于财富管理机构，如何建立起与客户的沟通模式，这就需要根据自身的发展阶段建立良好的渠道体系，利用不同模式建立与客户的沟通机制。应该说，这 4 个方面的内容是有机联系的，相互作用而密不可分，每个方面都是一个完整链条上的一环，互相牵制着，只有处理好每个环节的关系，才能真正打造出完善的财富管理机构，也才可能保证财富管理机构健康的运转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 财富管理的产品体系

在分析完财富管理体系的框架设计后，本章将重点对其中的产品体系进行分析，因为这一部分是财富管理框架设计中最为核心的内容，也是财富管理机构与客户接触的最主要载体。目前财富管理机构主流的产品体系，包括以下几个类型：理财产品、公募基金、保险。接下来就对每一类产品分别进行详细介绍。

第一节 理财类产品

一、基本含义

根据法律法规的定义，理财产品是指商业银行在对潜在目标客户群分析研究的基础上，针对特定目标客户群开发设计并销售的资金投资和管理计划。[①] 从这一概念出发，可以依据自主管理、代销、推介三类商业行为，以及商业银行所承担的法律责任及资金管理主体的差异分为狭义与广义两种方式定义理财产品。

所谓狭义理财产品，是指由商业银行作为受托方进行资金的投资和管理的金融工具。在这个定义中，理财产品属于银行的自有品牌，最主要的产品是商业银行发行的理财，是理财资金的管理方，需要承担较大的法律、合规与声誉风险，并且受到《商业银行法》及银监会的严格监管。

随着理财实践的不断发展以及社会公众对于理财活动的广泛参与，理财产品的范围甚至囊括了银行自主管理、代销或者是推介的所有金融产品，如银行代销的基金、基金专户理财、券商集合理财、保险以及银行推介的信托、私募股权投资基金等。在这些金融产品中，以自有理财产品与信托计划的合作关系

① 《商业银行个人理财业务管理暂行办法》，2005 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最为密切、合作模式最为多样。在本节的理财产品中，笔者所探讨的理财产品主要是指狭义的理财产品，它包括商业银行自有品牌理财产品（含商业银行与信托公司合作发行的银信合作理财产品）。从这一定义出发，我们不难发现，本土的商业银行拥有多种类金融产品研发、销售资格，可以帮助客户进行全面的资产配置。

二、理财产品的发展历程与演变规律

作为一个新兴的金融服务业态，商业银行理财业务近年来呈现出了超常规发展态势。目前，业内普遍认为 2004 年是银行理财产品元年，当年共发行了 123 款理财产品，截至 2011 年底就已达 23889 款，年均增长 212%，增速远远高于股票、基金、储蓄存款。

如果从产品供给和客户需求变化两个方面入手，我们可以清晰地看到理财产品发展的轨迹及其演变的规律。

（一）理财产品发展历程

在银行理财产品发展的早期，呈现出显著的“银行”特征，其发端于银行擅长的货币类理财产品。时至今日，理财产品的主要投资方向还是集中在银行业务密切相关的两大领域，即货币类产品及债权（债券）类理财产品。

从各年发展的特点来看，2004~2005 年的早期发展阶段，理财产品几乎完全是货币类理财产品，这些产品直接或间接地投资于风险低的国内外货币市场。另外，联结于国外主要货币汇率的汇率类理财产品也是近两年银行理财市场的主要创新产品。

从 2006 年开始，债权（债券）类理财产品开始起步，并呈现出信贷资产、固定收益权、风险债券和违约事件等多个类别相对均衡发展的格局。但是，自 2008 年以后，在商业银行转移信贷资产的需求旺盛以及政府推出的经济刺激计划两大因素的推动下，以信贷资产为基础资产的债权类理财产品急剧飙升，并超越货币市场类产品，成为银行理财市场中的第一大类别。

同样是在 2006 年，股票类理财产品的发行数量开始增多，但 2007 年的股票类理财产品是当仁不让的明星。当时，由于境内外股票价格飙涨和各种政策措施的刺激，各种新股申购产品、挂钩境外股票基金的 QDII 产品和股票结构性产品激增。在这一时期，与股票类理财产品同时走红的还有同时期出现的商品类理财产品。但是，在 2009 年之后，这些理财产品的数量锐减，其中，许多到期产品收益为零甚至亏损严重。另外，一些投资于未上市企业股权的理财产品也登上了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史舞台，成为银行客户大规模参与 PE 投资的发端，只是后来由于证监会对于信托持有上市公司股权持否定态度，信托型 PE 理财产品急剧减少，直到 2010 年才以有限合伙制大规模出现。

2009 年，组合管理类产品开始涌现，并在 2010 年发展到极致。这类理财产品的投资方向涵盖多个领域，并可根据市场情况调整投资组合。不过，这类产品的投资组合以及组合调整规则不明确，信息透明度低，引发了专业人士及社会公众的一些质疑。

（二）演变规律

如果结合各个时期的经济发展环境，我们可以从供给和需求两个角度理解驱动理财产品结构及数量变化的主要原因。

1. 供给因素

（1）第一个供给因素首推本土商业银行的变革与转型。21 世纪初，国内的几大国有商业银行及股份制银行纷纷完成股份制改造与上市转型。由此带来的深刻变化就是银行之间的竞争意识、盈利能力进一步增强。对于股份制银行而言，最关键的问题便是如何形成自身的差异化优势，以便在激烈的竞争中占得先机。因此，招商、光大、中信、民生等股份制银行开始大力发展中间业务，并且开创了以理财产品获取销售收入、管理收入的独特模式。

而商业银行最擅长的领域无疑是货币市场、债券市场以及外汇市场工具，因此，以这些领域作为突破口，理财产品应运而生。此后，利率市场化、资本充足率等监管红线成了商业银行大力发展理财产品的核心动力之一。

（2）第二个供给因素是金融监管与金融市场的变化。监管政策变化犹如理财产品的孪生兄弟，每当某类金融制度出现空缺或变化时，便会有理财产品帮助客户去追逐无风险的收益率。早期的如货币、债权（债券）市场投资工具，后续有新股申购、汇率挂钩的结构化产品、PE 信托、房地产信托等，而这些产品的起伏均与政策环境的变化息息相关。

比如新股发行制度的变化伴随着新股申购类理财产品从火爆到趋于消失，银信合作理财产品则因银行转移信贷资产而兴起，后因过度发展又被银监会命令禁止，这也成了具有鲜明中国特色的理财业务发展的动力。

当然，这些理财产品的出现，根本原因还在于基础产品的金融市场的改革与发展，并且存在着一定数量及规模的低风险获利机会，这才使得理财产品有了运作的基石。比如 20 世纪 90 年代末期中国货币市场、外汇市场的变化，21 世纪前 10 年房地产市场的持续火爆以及 2007 年资本市场的大牛市，在 2011 年银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间短期资金拆借市场的异动。

（3）第三个供给因素是宏观经济周期的波动。宏观经济周期的变化直接影响基础资产的价格走势，理财产品的格局变化在一定程度上反映出了当年宏观经济的热点。因此，理财产品的设计应当是基于对经济周期的前瞻判断，并依据各类资产与不同经济周期的相关性进行针对性开发。

2. 需求因素

从本质上来讲，客户的理财需要有两个前提：一个是客户有理财的能力，另一个是有理财的意愿与理财习惯。

从理财能力上讲，需要国民的收入及财富积累达到一定水平后才会逐步具备。从 GDP、人均可支配收入、家庭金融总资产的绝对水平、增长速度等可以看出，2004 年发端的银行理财有了蓬勃发展的良好土壤。

从理财意愿上看，主要由人的贪婪与恐惧两大心理因素驱动。就贪婪而言，寻找一种财富保值、增值的方式，一直是人们不变的追求。当人们发现有一种投资机会在短期里能产生近似的无风险收益时，必然会趋之若鹜；就恐惧而言，最担心的莫过于 CPI、债务负担、税收、费用等对财富的侵蚀。尤其在 21 世纪初，中国在住房、医疗、养老、教育等领域的市场化改革，直接改变了人们传统的理财观念，唯有更加积极主动的寻找投资机会，分散投资风险，才可能实现一生中财务收支的平衡。

当然，理财的意愿还与客户的资产状况、风险偏好、职业等行为习惯密切相关。招商银行联合贝恩咨询、美林和凯捷等国内外财富管理领域的领先企业曾对全球以及中国本土高资产客户进行了相关调研，反映出了不同类型投资人的收益及风险偏好。相对而言，中国的富人更倾向于将资产配置在现金、储蓄、房地产及股市之中。[①]

正是基于对客户需求的深入研究，符合客户不同理财目标的现金管理类（盘活短期闲置资金）、固定收益类（战胜通胀、分散风险）、权益类（博取更高收益）、另类投资类（分散投资风险、博取潜在高收益）等产品相继蓬勃发展起来。

从以上的分析中不难发现，在良好的理财产品的设计及市场营销工作方面主要应做好以下工作：

第一，紧密跟踪宏观经济周期的景气变动，解读 CPI、利率、汇率等最新数据，解决大类资产的配置方向。

---

① 招商银行联合贝恩管理顾问联合发布《2011 中国私人财富报告》，2011 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二，密切关注基础金融市场的变化，重点是国际国内的货币市场、债券市场、股票市场、房地产市场、外汇市场、商品市场等，解决产品选择及产品配比问题。

第三，根据中国国情，动态把握金融监管制度、监管政策的变化，重点是关注“一行三会”的相关政策，尤其是涉及银行、信托、基金、证券、保险的法律法规，政策的变化直接影响着理财产品的研发及营销组织等工作。

第四，深入研究不同客户群体的理财需求与理财习惯，如监管机构、金融机构、统计部门、咨询机构针对投资人行为习惯的调查研究，以及针对内部不同类型客户投资需求与习惯的把控。

第五，灵活、创新的产品设计，将客户需求、市场状况、利益分配、风险控制等要素良好地结合在一起。

第六，为产品运作挑选合格、优秀的管理人。

三、理财产品的设计案例

（一）理财产品的分类

从定义上可以看出，理财产品种类繁多，加之理财业务的发展时间较为短暂，尚未形成较为统一的分类方法。笔者从以下几个角度对理财产品进行分类。

（1）按照理财资金的币种划分，可分为人民币、外币理财产品，外币理财产品又以美元、澳元、欧元、港币理财产品居多。

（2）按照客户获取收益方式的不同，理财产品可以分为保证收益理财产品和非保证收益理财产品。保证收益理财产品是指商业银行或资金受托方按照约定条件向客户承诺支付固定收益，受托方承担由此产生的投资风险，或银行按照约定条件向客户承诺支付最低收益并承担相关风险，其他投资收益由委托方、银行和客户按照合同约定分配，并共同承担相关投资风险的理财产品；非保证收益理财产品又分为保本浮动收益理财产品和非保本浮动收益理财产品，保本浮动收益理财产品是指受托方按照约定条件向客户保证本金支付，本金以外的投资风险由客户承担，并依据实际投资收益情况确定客户实际收益的理财产品，非保本浮动收益理财产品是指商业银行或受托方根据约定条件和实际投资收益情况向客户支付收益，并不保证客户本金安全的理财产品。

（3）按照收益确定方式是否同标的物挂钩，可将理财产品划分为挂钩型与非挂钩型理财产品，非挂钩型理财产品收益多投向固定收益证券，挂钩型产品不仅与证券本身的表现相关，也与其金融衍生品变化的幅度相关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(4) 按照产品发行的主体，可将理财产品区分为狭义的银行理财产品、银信合作理财产品、信托公司发行的信托计划、证券公司发行的集合理财产品、基金公司发行的专户理财、保险公司发行的投资连结保险等。

(5) 按照理财资产的运用方式，可将理财产品划分为直接投资、直接融资、资产证券化、套利类等。

(6) 按照理财产品法律载体的不同，可以划分为契约型、信托型、有限合伙型以及公司型四类理财产品。

(7) 按照理财产品的特性及满足的客户功能需求的不同，可以划分为现金管理类、固定收益类、权益投资类、另类投资等。

(8) 按照理财产品投资对象的不同，可以划分为：投资货币市场工具类的产品，如同业拆借、票据类、短期融资券等；债权（债券）一级市场工具，如信贷资产类、信托贷款类、委托贷款类、股权质押类；债券二级市场工具，如投资国债、企业债等债券型理财产品；股债结合类理财产品，如可转债、过桥贷款、夹层融资；股权（股票）一级市场投资工具，如创业投资、私募股权投资、PE FOF；股权（股票）一级半市场投资工具，如新股申购理财产品、定向增发、认购证、转配股、法人股、流通限售股；股权（股票）二级市场投资工具，如证券投资基金、阳光私募、一对多、券商集合理财、基金的基金；房地产、基础设施投资类；商品、能源、农产品、贵金属投资；利率、汇率挂钩类；另类投资类，如 PE、红酒、艺术品；衍生品类理财产品，如股指期货、挂钩结构化等。

（二）典型理财产品

通过对宏观经济周期、金融市场、监管政策以及客户需求的研究，为理财产品的设计奠定了基础，但要设计出一款适合客户风险收益偏好的产品，无疑需要在产品要素、产品设计方法及风险控制手段上下足功夫。

笔者筛选出了这些年来较为典型的产品类别以及基本的交易结构，以便读者对理财产品有一个更为全面、深入的认识。

1. 货币市场类理财产品

货币市场是期限为一年或者一年以下短期金融工具（通常是债务工具）发行和交易流通的市场。该市场所容纳的金融工具，主要是政府、银行及工商企业发行的短期信用工具，具有期限短、流动性强和风险小的特点。货币市场证券主要包括大额可转让存单、商业本票、银行承兑汇票、国库券、银行同业拆借、央行票据、短期融资券等。货币市场容量大，信息流动迅速，交易成本低，交易活跃且持续，吸引着众多的投资者和投机者参与。国内的货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



币市场主要由同业拆借市场、票据贴现市场、可转让大额定期存单市场和短期融资券四个子市场构成。这类市场上的工具构成了理财产品最基础也是最重要的投资标的。

由货币市场的金融工具作为主要投资对象的理财产品主要有：

（1）同业拆借型理财产品。该类理财产品的募集资金主要用于银行同业间的资金拆借或挂钩资金拆借利率。可参考的收益为上海银行间同业拆放利率(Shanghai Interbank Offered Rate，Shibor)，以位于上海的全国银行间同业拆借中心为技术平台计算、发布并命名，是由信用等级较高的银行组成报价团自主报出的人民币同业拆出利率计算确定的算术平均利率，是单利、无担保、批发性利率。目前，对社会公布的 Shibor 品种包括隔夜、1 周、2 周、1 个月、3 个月、6 个月、9 个月及 1 年。这类产品在银行间市场出现资金紧张时能帮助客户获得较高收益。

（2）票据型理财产品。此类理财产品主要投资于银行承兑汇票等票据资产，间或搭配一些 A+级（含）以上信用级别高、流动性好的银行间市场流通债券。票据型的理财产品的收益主要与票据出票人的资信状况、贴现利率、到期时间等有密切关系。从目前的市场状况上看，以票据作为单独的投资标的或以票据作为资产组合的类型之一的。

（3）短期融资券型理财产品。该产品适用于为银行间交易商协会 A+级别以上的短期融资券发行人提供过桥融资。该类产品一般采用信托公司以信托贷款为基础资产发行的集合资金信托计划，并通过银行渠道代销发行的业务模式。这类产品中，通常需要对短期融资券的发行人进行资质审查及严格筛选，评级在 A+级别或以上，同时在注册有效期内准备二次发行的企业的一般可以优先选择。

（4）结构性存款和货币基金类理财产品。结构性存款类理财产品的资金运用方式是定期存款或者购买大额定期存单，利用集合多个客户资金的规模优势进行货币市场中的大额定期存单投资，这种零售与批发的存款利息差构成了这类投资是收益来源。货币基金投资类理财产品的投资对象主要是货币市场基金或直接投资于货币市场的金融工具，现金、通知存款、短期融资券、1 年以内（含 1 年）的银行定期存款、大额存单、期限在 1 年以内（含 1 年）的债券回购、期限在 1 年以内（含 1 年）的中央银行票据、剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的资产支持证券等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 债权及债权衍生品投资类

债权（债券）类理财产品本质上体现的是投资者与融资方的债权债务关系，这种工具通过银行、信托等交易中介，以一定的法律形式，最终成为投资者可以参与的理财产品。通常，不同主体发行的债权工具风险、收益、期限的差异决定了不同产品的定价水平。

从理论上说，任何企业包括银行、工商企业的债权都可以作为投资对象，在实践中，这类产品的投资对象一般是银行的债权、有良好抵押物或质押物。目前的银行理财产品中，这类产品占据了重要位置。主要的原因就在于银行擅长的资产业务就是贷款，这种信贷资产一般都要有充足的抵质押物，而且银行也有专业的人员、体制机制去支撑这类资产，在利率市场化及银行资本充足率的要求下，银行有很大的动力去促成信贷资产转化为理财产品，实现客户及银行的双赢。

具体而言，这类产品主要有以下几类：

（1）信贷资产转让信托。在该类产品中，一般由信托公司发起一项信贷资产转让信托，委托人认购的资金即用于认购商业银行的信贷资产。该笔资产，可能是单一的贷款项目，也可能是多笔贷款的组合。2008 年，这类理财产品发展到顶峰，随着监管部门对于信贷风险的担忧以及《银行与信托公司业务合作指引》、《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》、《关于进一步规范银信合作有关事项的通知》、《关于规范信贷资产转让及信贷资产类理财业务有关事项的通知》，尤其是 2010 年《中国银监会关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》等文件的颁布，此类产品的发行模式基本上被限制在很小的范围内，无论是发行规模还是数量都大大减少。此类产品一般的结构如图 3-1 所示。

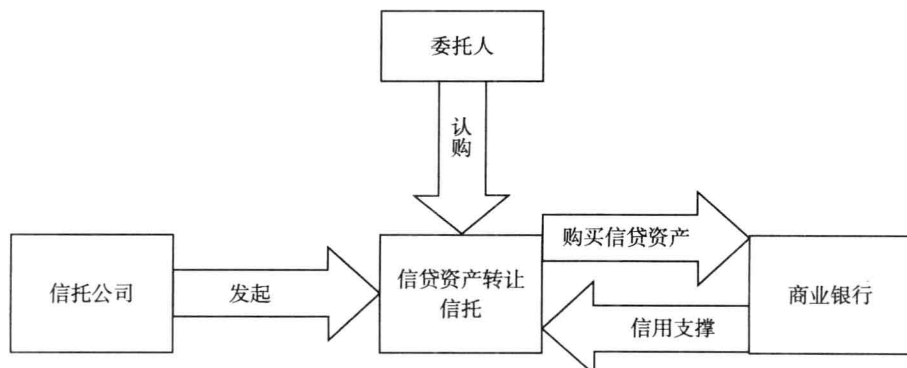


图 3-1 信贷资产转让信托结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（2）信托收益权转让及委托贷款信托。所谓信托收益权转让，即银行先找一家有资金闲余的大企业，通过信托发放单一信托贷款给需要资金的企业，然后银行发行理财产品去购买这个大企业的信托贷款收益权。

在这个过程中，信托只是起了通道作用，实质是债权融资，但由于理财资金并没有委托给信托公司，因此不受《中国银监会关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》（银监发［2010］72 号）中关于融资类银信合作理财业务的监管规定。

而委托贷款类信托则是指银行不受让信托收益权，而受让委托贷款债权，先有一家企业向融资企业发放委托贷款，然后银行理财产品购买这个委托贷款债权。

除此之外，则是由银行直接募集理财产品，通过委托贷款的形式发放给融资企业，满足企业的融资需求。这类委托贷款操作中，有的是总行作为委托人，分行作为委托贷款的中间方；有的则是分行作为理财产品发行方和委托人，找一些村镇银行或者中小银行作为委托贷款的中间方。

（3）股票质押类及其他可抵押、质押金融资产类理财产品。在这类产品中，主要是融资方将有公允交易价格的资产在市价或评估价值的基础上进行折扣抵押或质押。在这类产品的设计过程中主要考量三个关键因素：一是质押资产价值评估的公允性；二是质押资产的流动性；三是质押人的资信状况，如图 3–2 所示。

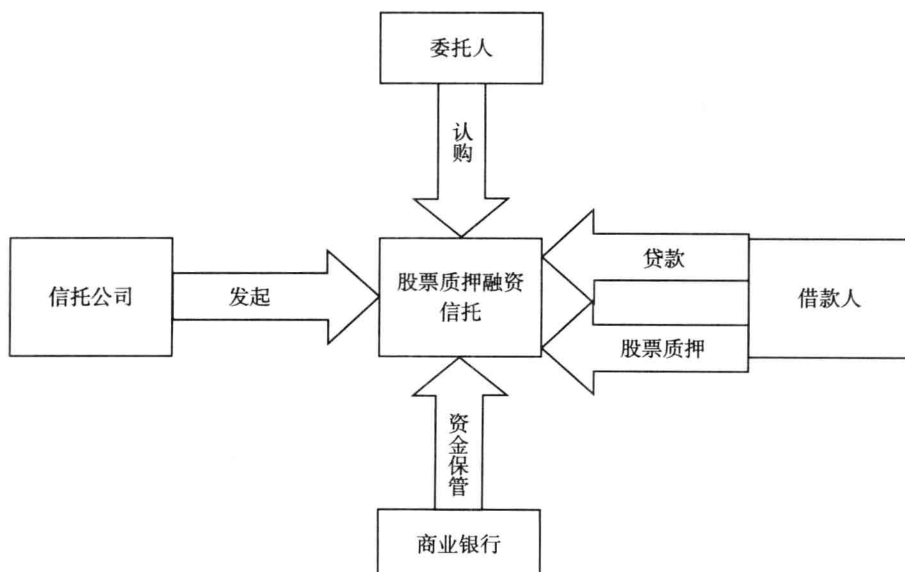


图 3–2　股票质押融资信托结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在质押融资中又有权利质押和动产质押，常见的权利质押品有股票、债券、存款单、应收账款等，动产质押品有各种艺术品，如字画、古玩瓷杂等。而抵押的主要是不动产，如土地所有权或房屋所有权。

（4）债券投资类理财产品。债券投资类理财产品通常以债券类资产作为理财产品的主要投资标的，包括银行间债券，如国债、金融债、央票、企业债、中期票据等；在沪深交易所上市交易流通的债券，如国债、企业债、公司债、可转换债券以及资产支持证券等、债券逆回购以及债券基金等。一般而言，理财产品投资的债券品种要求的信用评级较高。

在实际运作过程中，债券类工具多作为整个理财产品的投资组合之一。

3. 股权投资类银行理财产品

股权投资类理财产品主要包括：二级市场流通的股票，新股申购类理财产品，法人股或限售流通股投资产品；基金投资类产品；一级半市场上的定向增发股票；未上市企业股权投资类产品。

虽然股权投资类产品本质上属于一种股权投资，但各类股权的性质、特点、运行机制、审批制度等的差异以及产品法律性质的不同，造成了产品风险收益特征的区别。以下对其中的几种产品分类阐述：

（1）股票投资类理财产品。股票是典型的风险投资工具，基本特征是高风险、高收益。股票投资的收益主要来自两个方面：上市公司派发的红利以及股票买卖价差。对于这类产品而言，选准时机和选对股票有可能获取较高的投资回报。股票价格的涨跌受股票市场状况、宏观经济形势、上市公司经营状况和基本面、市场消息及市场供需状况、政府宏观调控政策等诸多因素影响，开展此类投资需要较强的专业技能，对投资者的风险承受能力要求也较高。通常而言，银行缺乏专业的投资研究能力与操作团队，一般作为代销或推荐机构，由外部的专业团队负责具体的投资运作，如图 3-3 所示。

实践中，股票投资类理财产品一般很少单纯投资一种证券，一般进行组合投资，例如将股票、基金、公司债、可转债等作为投资对象，不同证券投资比例根据市场状况及合同约定进行灵活调整。

在法律形式上而言，股票投资类理财产品又可区分为股票投资类银行理财产品、证券投资基金、基金一对多、券商集合理财产品、阳光私募等。但这些不同种类的股票投资类产品又在业绩基准、投资范围、投资限制、流动性、费用等方面存在一定区别，如表 3-1 所示。

由于股票类产品与股票市场的走势密切相关，因此在牛市中能为投资者创造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



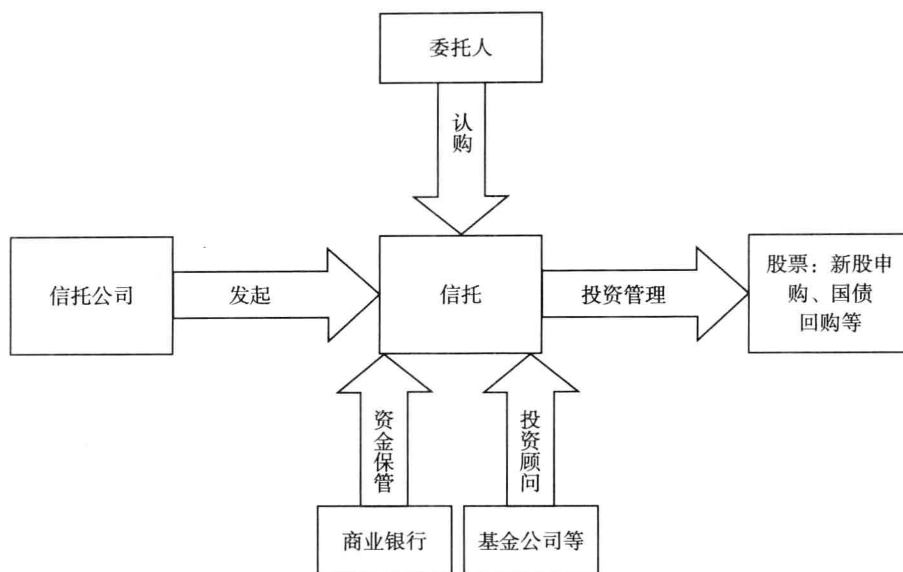


图 3–3 股票投资类信托结构

表 3–1 银行理财、一对多及公募基金区别

	银行理财产品	一对多产品	公募基金
投资比较基准	绝对收益	绝对收益	相对收益
投资目标和策略	灵活配置	灵活配置	标准化产品
投资范围	二级市场+量身定制	二级市场+量身定制	主要投资二级市场
投资的限制	量身定制+法规规定	量身定制+法规规定	法规规定
流动性	每月或每季度	每年至多开放一次（流动性相对不足）	每天申购赎回
费用收取	管理费+业绩提成	管理费+业绩提成	管理费
管理费用	与公募基金类似	不低于开放基金管理费用的 60%	股票基金：1.5%~2% 债券基金：0.6% 货币基金：0.33%
委托人数	不限	2~200 人	200 人以上
基金公司角色	投资顾问	投资管理人	投资管理人
最低投资额	灵活	100 万元	1000 元
成立起点	灵活	5000 万元	2 亿元

较高收益，但在熊市中普遍表现不佳。2008 年，受累于 A 股市场的持续下跌，2007 年风生水起的股票投资类理财产品和证券投资基金一样损失惨重，产品净值损失一半的也不罕见。此后，这类产品的数量和规模在 2008 年下半年之后大幅度下降。同时，由于产品收益欠佳，客户投诉集中，也导致了监管部门发布《中国银监会关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（银监发［2009］65 号），规定银行理财资金不得投资于境内二级市场公开发行的股票或其相关证券投资基金。理财资金参与新股申购，应符合股价法律法规和监管规定。考虑到部分高净值客户的投资理财需求，银监会又允许商业银行可以通过私人银行服务满足一些风险承受能力较高的高资产客户的投资需求。

此后，券商集合理财、基金一对多、阳光私募等高起点的股票投资产品形式成为主流。但由于这几类产品属于刚起步阶段，在投资管理团队能力、规范性、历史业绩等方面仍然有待时间检验。

（2）新股申购类理财产品。该类理财计划一般是商业银行作为委托人，委托信托投资有限公司设立的新股申购的单一资金信托计划，并由信托公司或券商主管投资运作，信托资金通过申购 IPO 公司首次公开发行 A 股的股票，并在其上市一定时间后出售，通过一、二级市场价差获取收益。

这类产品在 2007 年出现时曾获得过较高的投资收益并引来各家机构的效仿。相对于个人投资者单独进行新股收购来说，新股申购产品凭借着集合大量投资者形成规模效应，可以有效提高新股申购的中签率，从而取得较高的预期收益。

这类产品的期限设计非常灵活，可以是专门用于一支新股申购产品的短期产品，也可以是反复申购的期限较长的产品，并且还可以设计成开放型，在新股申购时直接从客户的存款账户中划出资金，申购完毕后马上将资金划转到客户的存款账户上。

但随着新股申购资金的逐步增多，新股申购政策的变化，新股禁售政策的相关要求以及新股破发案例的增多，此类产品的吸引力开始下降，目前主要是作为投资组合的一部分而存在。

（3）QDII 类理财产品。根据银监会发布的《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》以及《中国银行业监督管理委员会办公厅关于商业银行开展代客境外理财业务有关问题的通知》，取得 QDII 业务资格的境内银行可以接受境内机构和居民个人委托，以投资者的资金，在境外进行规定的金融产品投资的经营活动。

在中国境内，QDII 理财产品主要包括银行 QDII、基金 QDII 和保险 QDII 三大类。这类产品与一般理财产品的主要区别就是投资对象是境外资本市场的证券和其他金融产品，以海外市场上的债券、股票、基金为主。投资币种可以是人民币和美元。

在产品结构上通常有两种模式：一是信托模式；二是挂钩模式。

（4）定向增发类理财产品。这类产品主要投资于中国境内已上市公司的非公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开发行的股票。通常而言，这类股票的发行对象不超过 10 人，投资门槛较高而且有 12 个月的锁定期。

这类产品一般采用信托、有限合伙企业或是信托加有限合伙的模型进行运作，选择的依据主要与税收负担、出资门槛、参与人数等因素相关。如果采用信托架构，募集的资金规模相对较大，可参与的定向增发项目较多，税费负担较轻；采用有限合伙架构则需要经过工商行政部门的注册，税收成本较高。

（5）私募股权投资类。私募股权投资是指以非公众公司股权作为主要投资对象的集合投资工具。业内习惯上以 PE 来指代私募股权投资基金。从资金募集来看，它主要针对特定投资人；从投资标的来看，它投资于非上市公司股权；从投资过程来看，基金和被投资公司之间是一个私人谈判的过程。

目前，私募股权投资类产品主要有公司制、信托制与有限合伙制三种法律结构，不同的组织架构具有不同的特点，表 3–2 详细列明了三者在法律依据、投资者地位等方面的差异。早期的私募股权类投资理财产品主要采用信托机构，在 2007 年 6 月 1 日后，新的《合伙企业法》正式生效后，有限合伙制基金成为我国私募股权基金的主流形式。

表 3–2　有限合伙、信托、公司制比较

组织形式	有限合伙制	信托制	公司制
法律依据	《合伙企业法》	《信托法》	《公司法》
法律关系	委托—代理	委托—代理	信托—受托
法人地位	独立非法人	独立非法人	具有法人资格
发行凭证	基金单位	信托单位	股份
投资者地位	LP，不参与投资运作	受托人，不参与投资运作	股东，对重大决策行使权力
管理人	GP	信托公司	董事会任命的管理层
募集方式	私募	私募	公募或私募
出资额	有限合伙人最多	不限	不限
经营期限	一般 5~10 年	一般 1~3 年	除非破产清算
监管力度	较少	适中	较多
税收优惠	无双重征税	无双重征税	不能避免双重征税

4. 房地产投融资类理财产品

由于房地产市场的高速发展以及较高的投资回报率，房地产行业成为近年来证券化程度最高的行业之一。房地产类的理财产品又可以区分为融资类理财产品和投资类理财产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融资类理财产品本质上是房地产企业的项目融资行为，一般由房地产企业提供土地或在建工程作为抵押物，之后再通过单一信托的方式对接银行理财产品。但在国家对房地产行业进行调控的背景下，银监会先后出台了《关于加强信托公司房地产、证券业务监管有关问题的通知（银监发［2008］265 号）》、《关于支持信托公司创新发展有关问题的通知（银监发［2009］25 号）》、《关于信托公司开展项目融资业务涉及项目资本金有关问题的通知（银监发［2009］84 号）》、《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知（银监办发［2010］54 号）》等文件对信托公司、银行的房地产企业融资活动进行了严格限制，对房地产项目及企业资质等方面做出了明确规范。

实践中，房地产融资类项目又衍生出了股债结合的运作模式，如图 3–4 所示，通常由投资人认购优先级部分，房地产公司及其管理人认购次级部分，成立的信托计划再获得项目公司股权，并以股东借款名义发放贷款。通常，这种借款还会有股权质押或实际控制人提供担保。

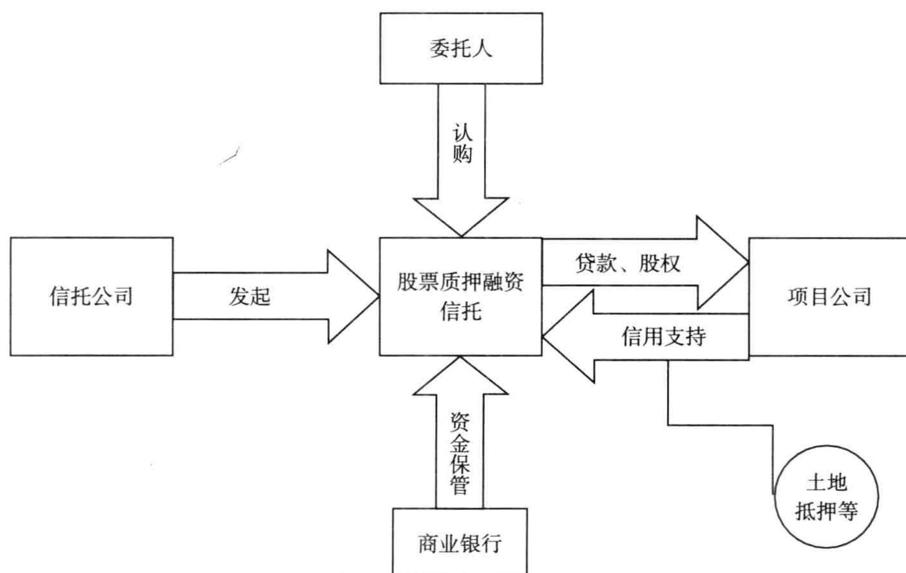


图 3–4　房地产信托结构

房地产投资类理财产品主要以股权投资的形式参与到房地产项目的开发中，通常这种运作模式是通过参与项目的开发获得房地产的项目的买卖价差、股东分红、物业租金等方式获利。在调控的背景下，这类产品如雨后春笋般迅速发展起来，银行也通过推介的模式向私人银行客户销售此类理财产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5. 基础设施投资类

基础设施信托主要投资对象包括城市道路、桥梁、码头、水利设施、城市垃圾处理、河道整治、污水治理、土地整理、园林绿化、小城镇和科技工业园区建设等基础设施项目。

基础设施信托主要为建设用地使用权抵押、地方政府出具承诺函、第三方提供连带责任保证担保和其他担保方式等，在运作过程中，基础设施信托可采取债权投资（含信托贷款、购买应收债权）、股权性投资、权益性投资、结构性投资等灵活方式进行。基础设施信托资金重要来源之一便是通过商业银行发行理财产品购买信托计划。这类产品的交易结构如图 3-5 所示。

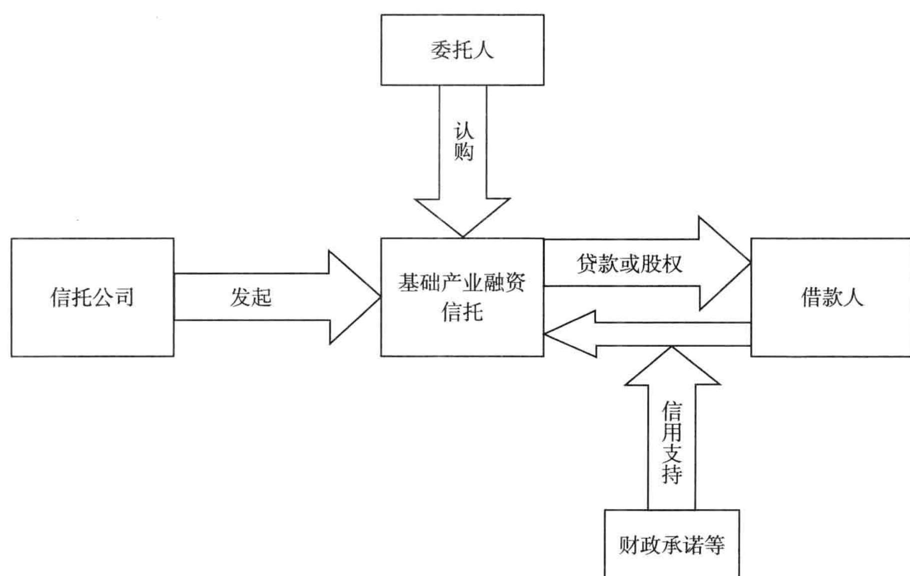


图 3-5 基础设施建设类信托结构

6. 黄金、白银等贵金属投资

以黄金的投资型产品为例，这类产品的主要投资标的为上海黄金交易所 AU（T+D）合约。在产品运行期间，若标的合约盘中价格与建仓价格相比涨幅超过一定比例，即满足触发条件，银行变现所有黄金资产，向客户分配现金；若投资期限内未满足触发条件，则银行向客户分配与其认购数量相等的金条。

7. 红酒、艺术品等另类投资

所谓另类投资，是指除传统股票、债券和现金之外的金融资产和实物资产，如房地产、对冲基金、私募股权基金、大宗商品、能源产品和艺术品等。相对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



传统投资产品而言，另类投资多属于新兴行业或新兴领域，未来潜在的高成长可能为投资人带来潜在的高收益。此外，另类资产与传统资产的相关度较低，大大降低了资产组合的风险。

8. 结构化产品

结构化是一种产品设计方法，结构化理财产品有广义和狭义之分。其中，广义的结构化理财产品包括受益权结构化设计（投资者分为优先级和次级），资金组合投资等不同的结构化情况，而狭义的结构化理财产品则只包括嵌入金融衍生品的固定收益证券投资或者结构化存款的理财产品。

一般而言，通常所称的结构化理财产品都是指狭义的结构化，这种理财产品是通过一定的技术手段将两种以上的风险收益性质和特征完全不同的基本金融产品（其中包括固定收益证券或者结构性存款，也包括金融衍生品）进行组合投资产生的理财产品。

近年来，受益权结构化设计方法被广泛运用到证券、房地产、私募股权各类投资产品当中，其称为产品设计的核心工具之一。下面就以结构化证券投资信托为例阐述这类理财产品的运作原理。

结构化证券投资信托是指信托公司根据投资者不同的风险偏好对信托受益权进行分层配置，使具有不同风险承担能力和意愿的投资者通过投资不同层级的受益权来获取不同的收益，并承担相应风险的证券投资集合资金信托业务。

在这类产品中，投资人分为一般受益人和优先受益人两类，这类产品通常的结构如图 3-6 所示。

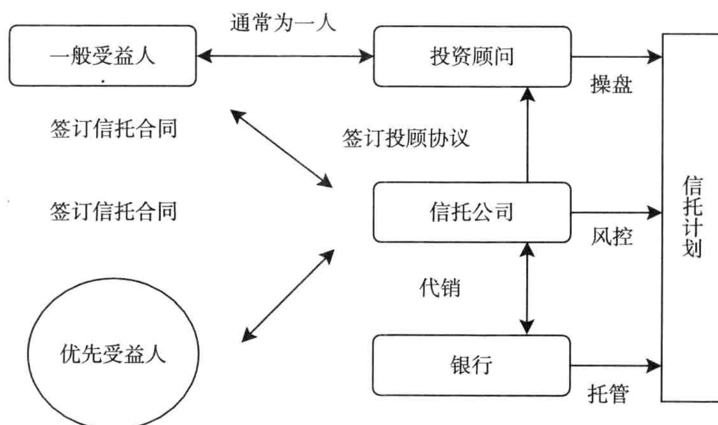


图 3-6　结构化信托计划结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9. 挂钩型理财产品

挂钩型理财产品构成了理财产品中一个重要类别，这类产品通常将收益以某种方式明确地同特定资产的价格（或者价格指数）表现、其他实物或者现象相连接。以最为常见的与价格挂钩的产品来说，一般客户的投资收益都与价格的上升呈现正向关联关系（也有少数产品呈现负向关联关系）。另外，这类产品多数都嵌入了衍生产品，投资对象也经常多样，其内在结构复杂，收益的不确定性较大。

挂钩型产品依据不同的标准又可分为以下类别：

第一，按照是否嵌入金融衍生工具或者具有其他某种结构化设计（投资组合、受益权分层等）可以分为单一的挂钩型理财产品和结构化理财产品。

第二，按照挂钩对象的表现是某个特定日期还是整个理财产品存续期的逐日表现等情况，可以分为收益由特定对象在特定日期（一般是理财产品到期日）的表现决定的理财产品和收益，以及由特定对象在理财产品整个存续期的逐日表现的累计值决定的理财产品等。

第三，按照挂钩对象是实物资产、金融资产的价格表现或其他因素分为挂钩实物资产价格和价格指数的理财产品、挂钩金融资产价格或者价格指数的理财产品以及挂钩其他因素的理财产品。

第四，按照挂钩对象是单一的变量还是多种变量，分为挂钩单一资产（商品）价格表现的挂钩型理财产品和挂钩“一揽子”资产（商品）价格表现的挂钩型理财产品。

第五，按照挂钩对象是价格还是指数分为挂钩价格的理财产品和挂钩指数的理财产品。挂钩单一资产的价格的理财产品，因为挂钩对象单一，其未来的价格走势具有很大的偶然性，可以脱离行业和整个经济的走势；而由于指数的资产范围较广，受单一资产品种的影响会较少，挂钩指数的理财产品及大势与宏观经济走势一致的可能性相对较大。

第六，根据银行是否保证投资者的本金安全，分为保本挂钩型理财产品和非保本挂钩型理财产品。

以上的分类应当说还没有穷尽挂钩型理财产品的分类。由于分类标准不同，挂钩型理财产品的分类也不同，这也说明挂钩型理财产品的品种多样、结构复杂。

在银行实际的操作中，理财产品的挂钩对象往往不是唯一的，可能一款理财产品同时挂钩多种资产。比如荷兰银行推出的石油——黄金挂钩保本型结构存款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理财产品，该产品同时挂钩于石油和黄金等多种资产。

（三）理财产品的构建技术

从目前理财产品的构建技术看，主要包括以下四种方法：

1. 资产证券化

资产证券化是指将缺乏流动性的资产转换为在金融市场上可以自由买卖的证券的行为，使其具有流动性，这一方法实际上是一种现金流的重组方法。包括：实体资产证券化，即将实体资产向证券资产的转换，以实物资产和无形资产为基础发行证券并上市；信贷资产证券化，是指把欠流动性但有未来现金流的信贷资产（如银行的贷款、企业的应收账款、基础设施收费权、住房抵押贷款等）经过重组形成资产池，并以此为基础发行证券；证券资产证券化，即证券资产的再证券化过程，就是将证券或证券组合作为基础资产，再以其产生的现金流或与现金流相关的变量为基础发行证券；应收账款证券化、未来收益权证券化（如高速公路收费）。

在商业银行理财产品中应用最为广泛的就是资产池，所谓资产池理财产品，是指有别于传统的一对一理财产品，以债券、回购、信托融资计划、存款等多元化投资的集合性资产包作为统一资金运用，通过滚动发售不同期限的理财产品而持续性募集资金，以动态管理模式保持理财资金来源和理财资金运用平衡，并从中获取收益的理财产品运作模式。资产池理财产品最大的特点在于滚动发售、集合运作、期限错配、分离定价四个方面。

滚动发售是指连续发售理财产品和到期续发理财产品，保障募集理财资金的连贯性和稳定性。

集合运作是指将基于同一资产池发售的各款理财产品所募集资金归集管理，统一运用于符合该类资产池投资范围的各类标的资产构成的集合性资产包，该资产包的运作收益作为确定各款理财产品收益的统一来源。原则上，同一资产池发售的不同理财产品不单独对应各自资金投向。通过集合运作方式，可以使资产池理财产品在固定收益资产、信贷资产、权益资产甚至衍生产品等大类资产之间进行充分有效的资产摆布，规避某一投向某类资产所产生的过度波动，通过分散化投资有效降低资产组合的整体风险。

期限错配是指资产池理财产品资金来源方的期限，与资金运用方的期限不完全相同，资金来源方期限短于或长于资金运用方。这样可以形成较大的规模优势，并通过灵活的流动性管理沉淀较大比例的资金进行期限错配，利用向上的收益率曲线，有效提高投资者收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分离定价是指同一资产池发售的各款理财产品收益水平，一般不与该款理财产品存继期内集合性资产包的实际收益直接挂钩，而是根据集合性资产包预期的到期收益率分离定价。这摆脱了传统的理财产品根据资金运用实际收益决定资金来源即理财产品价格的模式，可以提高银行的资产摆布能力，提高产品的定价效率和市场竞争力。

从上述分析可以看出，商业银行资产池类理财产品在满足银行自身竞争需要和投资者投资需求的同时，实质上是利率市场化背景下存款投资化趋势和贷款证券化趋势的集中体现。投资者通过购买商业银行资产池类理财产品，可以有效安排自身资金头寸，根据自身需要形成合理的头寸期限结构和收益结构，打破存款类产品的利率上限，并且形成更为灵活的结构安排。在这种运作模式下，理财产品在取代商业银行存款类产品的同时，成为了普通居民重要的投资品种之一。从实际情况来看也是如此，理财产品已经成为了继基金、股票市场、债券市场之后，国内居民主要的投资品种之一。并且，相比前几种投资渠道而言，资产池类理财产品能够为投资者提供更为稳定的收益来源和更为丰富的投资渠道，使个人投资者也能够介入贷款类产品之中。所谓贷款证券化是通过将信托贷款置入资产池，并以之为基础发行理财产品，资产池类理财产品这种运作模式极其类似于国内方兴未艾的贷款证券化，信托贷款相当于贷款证券化中的支持性贷款，各期理财产品相当于贷款证券化中的过手证券（Pass-through Security）。但相较贷款证券化而言，资产池类理财产品具有更大的灵活性和更为广泛的投资主体，也具有更为严格的风险管控手段，必然将成为市场主流。

当然，对于商业银行资产池理财的风险管理也是最为核心的，主要面临市场风险、流动性风险、信用风险。

第一，市场风险。市场风险是指因资产池内相关资产的市场价格发生不利变动而使资产池发生损失的风险，资产池市场风险主要源自于资产负债久期的错配以及资产负债利率敏感性缺口。目前，商业银行在进行资产池理财产品市场风险管理时，惯常采用的敏感性指标有资产池加权平均久期、理财产品加权平均久期、资产负债久期错配比例等，通过在风险管理政策和策略中对上述敏感性指标设定限额，并在日常风险监控中严格控制投资运作对相关敏感性指标的影响，以达到控制风险的目的。

第二，流动性风险。流动性风险是指资产池理财业务在运作过程中，无法获得充足资金或无法以合理成本获得充足资金以应对资产增长或到期理财产品支付的风险。目前商业银行在进行资产池理财业务的流动性风险管理中，主要计量和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



控制的指标包括理财资金来源集中度、流动性资产占比、流动性比率以及现金流错配比例等指标。笔者认为，对于流动性风险这一资产池理财产品面临的最大风险之一，应从以下几方面着手做好流动性风险管理：①在确定资产池资产负债结构时需要考虑流动性风险管理需要，加强资产的流动性和理财产品资金来源的稳定性，以及两者的匹配程度，适当增加债券等流动性储备资产的占比。②制定明确的资产、负债分散化政策，包括期限结构的分散化以及来源主体结构的分散化，确保资金运用及来源结构向多元化发展，提升资产池应对市场波动的能力。

第三，信用风险。信用风险是指因资产池内相关资产关联信用体或交易对手发生违约而导致资产池业务发生损失的风险。目前商业银行在进行资产池理财业务的信用风险管理中，一方面严格相关信用类资产的准入标准，主要计量和控制的指标包括信用类资产占比、信用类资产行业分布集中度及企业集中度；另一方面对于信托贷款项目，要求其比照自营贷款进行事前审批，并在贷后密切监控其资金流向和融资对象财务情况变动。

2. 结构化金融

结构化金融是运用金融工程结构化的方法，将若干种基础金融商品和金融衍生品相结合设计出的新型金融产品。实质上是将风险进行分拆，如按联结的基础产品分类，可分为股权联结型产品（其收益与单只股票、股票组合或股票价格指数相联系）、利率联结型产品、汇率联结型产品、商品联结型产品等种类；按收益保障性分类，可分为收益保证型和非收益保证型两大类，其中前者又可细分为保本型产品和保证最低收益型产品；按发行方式分类，可分为公开募集的结构化产品与私募结构化产品，前者通常可以在交易所交易。目前，美国证券交易所（AMEX）有数千种结构化产品上市交易；中国香港交易所也推出了结构性产品；按嵌入式衍生产品分类。结构化金融产品通常会内嵌一个或一个以上的衍生产品，有些是以合约规定条款（如提前终止条款）形式出现；有些嵌入式衍生产品并无显性的表现，必须通过细致分析才能分解出相应衍生产品。按照嵌入式衍生产品的属性不同，可以分为基于互换的结构化产品、基于期权的结构化产品等类别。此种技术目前已在多个金融领域得以应用。

其一，结构化理财。例如笔者曾经于所在机构主导开发了挂钩于黄金价格的结构化理财产品，从原理看比较简单，资产中的绝大部分投资于债券等固定收益产品，到期获得利息收益，以实现整体本金的安全，而在资产中剩余的一小部分用于购买海外期权，根据投资期权产品的差异，以实现未来跟踪黄金价格的目标。如果购买看涨期权，则该结构化理财为看涨黄金价格的理财产品，一旦未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金价格上涨达到一定幅度，则该产品实现预期收益（例如 5%/年），若不能达到一定幅度，则理财产品仅给客户基本收益（活期）；如果购买的是看跌期权，则该结构化理财为看跌黄金价格的理财产品，一旦未来黄金价格下跌达到一定幅度，则该产品实现预期收益（例如 5%/年），若不能达到一定幅度，则理财产品仅给客户基本收益（活期）。这种结构化理财曾在 2007~2008 年资本市场活跃时广泛出现，那时候更多的是挂钩于单只股票或指数的理财产品，而近年来随着黄金市场的火爆，出现了更多挂钩于黄金价格的理财产品。

其二，优先次级结构理财。这类理财产品应用较为广泛，实质上是通过对收益率的区分实现对客户的分层。对于优先级客户，通常给予的是固定收益，他们承担的风险较低，因此预期收益也是较低的。次级客户，一般在整个产品结构中占比并不高，而其要承担的风险是较高的，但是预期收益相对也比较高。在这种产品结构中，优先级与次级间的关系是不同的，次级承担主要风险，分享除去优先级固定收益之外的其他收益，而优先级不承担风险，也仅能获得较低的固定收益。

其三，优先次级结构理财近年来广泛应用于分级基金中。第一种分级基金即为纯粹的分级产品，优先级与次级按照一定比例募集，收益分配上有所区别，这种产品往往较多的是指数产品，因为这类产品更为直观，结构清晰，且投资者也更容易根据指数的变化选择优先级或次级投资。第二种分级基金可以看作是保本基金，根据 CPPI 的投资策略，保本基金在条款中就已经规定了股票及债券的投资比例，实质上这种产品是通过投资结构的区分而实现最终的投资目标，从本质上说也是结构化产品的一种。

3. 风险对冲

风险对冲是指通过投资或购买与标的资产收益波动负相关的某种资产或衍生产品，以冲销标的资产潜在的风险损失的一种风险管理策略。实质上是管理系统性和非系统性风险，还可以根据投资者的风险承受能力和偏好，通过对冲比率的调节将风险降低到预期水平。关键在于对冲比率的确定，这一比率直接关系到风险管理的效果和成本。在类型上，可按对冲风险划分为利率风险、汇率风险、股票风险和商品风险。期货市场对冲方法，套期保值即期货和现货的对冲交易，同时在期货市场和现货市场上进行数量相当、方向相反的交易，这是期货对冲交易的最基本的形式，这种对冲交易主要是为了回避现货市场上因价格变化带来的风险，而放弃价格变化可能产生的收益，一般被称为套期保值。

这一金融技术及思想在金融产品中应用的非常广泛，这种思想实质上是相关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



性在金融产品中的应用。在资本市场表现不佳的环境下，更多的投资者对规避系统性风险的产品有更多的偏好，市场主流的风险中性产品实质上是利用风险对冲技术规避系统性风险，通过股指期货等金融衍生工具，将市场的系统性风险对冲，进而获取超额阿尔法收益的机会。利用股债间的负相关性，笔者曾经开发的“绝对回报”组合实质上也是风险对冲策略的一种应用。这种思想的提出和产品结构的设计源于“投资如何不亏钱”这一理念，随着资本市场持续不佳的表现，越来越多的客户也就把不亏钱当作自己的投资目标，正是在这一思想的指导下，才会产生越来越多的对冲策略产品。

4. 套利

套利，实质上获取无风险收益。在类型上，可根据套利方法划分为以下几种：

期现套利，是指当期货的交易价格与其理论值偏离到一定的程度时，期货和现货间的套利交易必然会出现。以股指期货为例，当股指期货的实际价格与股指期货的理论价格产生严重偏差，而且此偏差大于投资者同时参与股票现货市场和期指市场的交易成本时，投资者可进行跨股票现货市场和期指市场的套利交易，以赚取无风险利润。

跨期套利，是指不同交割月份的同一期货品种的对冲交易。因为价格是随着时间而变化的，同一种期货品种在不同的交割月份因其价格不同形成价差，这种价差也是变化的。除去相对固定的商品储存费用，这种价差决定于供求关系的变化。通过买入某一月份交割的期货品种，卖出另一月份交割的期货品种，到一定的时点再分别平仓或交割。因价差的变化，两笔方向相反的交易盈亏相抵后可能产生收益，以股指期货为例，具体又分为多头跨期套利和空头跨期套利。当股票市场趋势向上时，交割月份较远的期指合约价格会比近期月份合约期指的价格更易迅速上升，投资者可进行多头跨期套利操作，卖出近期月份合约买入远期月份合约获利。相反，在股票市场趋势向下时，套利者买进近期月份的期指合约，卖出远期月份的期指合约进行空头套期获利。

跨市套利，是指不同市场的同一品种的对冲交易。因为地域和制度环境不同，同一种品种在不同市场的同一时间的价格很可能是不一样的，并且也是在不断变化的。这样在一个市场做多头买进，同时在另一个市场做空头卖出，经过一段时间再同时平仓或交割，就完成了在不同市场的套利交易。例如新股申购产品就是利用了一、二级市场的股票价差进行无风险套利。

跨品种套利，是指不同品种的对冲交易。这种对冲交易的前提是不同的品种之间存在某种关联性，如两种商品是上下游产品，或可以相互替代等。品种虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不同但反映的市场供求关系具有同一性。在此前提下，买进某一品种，卖出另一品种，在同一时间再分别平仓或交割完成对冲交易。以股指期货为例，跨品种套利是套利者对两种股指期货品种同时进行方向相反的交易。套利者进行跨品种套利交易时，着眼点不在于股票市场上涨或下跌的整体运动方向，关键是相对于另一种股指期货合约而言，某种股指期货合约在多头市场上是否上涨幅度较大或在空头市场中下跌幅度较小，由此确定该种期指合约是否为强势合约。比如说，某套利者预测美国 Nasdaq 指数相对于纽约证券交易所综合股票指数在一段时间内将呈强势，他会买进 Nasdaq 指数期货合约，卖出综合指数期货合约，并适时进行对冲，就可以从跨品种套利交易中获利。

除此之外，理财产品的开发设计还包括将各种理财产品要素进行有机组合的开发设计过程。理财产品重要的基本要素有理财币种、理财期限、收益定价、交易结构、收益分档、交易对手、目标客户、投资门槛和认购递增数额、发行银行的信用级别、发行地区、销售档期、预期收益、信息披露、挂钩资产、投资方向、委托金额、收益分配顺序、付息周期、计息方式、本金保证情况、是否可提前终止和质押、交易费用、税收安排等。在理财产品设计的最后，可以在基本要素上做出相关改变，最终的理财产品才得以成型。

改变可投资的币种的产品创新。起初商业银行理财产品为外币理财产品，主要为美元和港币。为了更多的国内居民可以购买理财产品，商业银行才纷纷推出了人民币理财产品。随着我国居民外汇存款的多样化，我国商业银行近年来又推出了欧元、英镑、日元、新西兰元、澳大利亚元、加拿大元等新的理财币种产品，丰富了理财产品市场。

改变理财的期限，短为 1 个月，长至 5 年。

改变最低委托金额（本金数量），不一样的准入门槛吸引不同的客户群体。最低委托金额为 5 万元的产品和最低委托金额为 100 万元的产品的客户群体和数量是不一样的，甚至总共募集资金的金额也会不同。

改变挂钩资产，将挂钩资产由简单的利率、汇率、股票、基金、股票指数、基金指数、黄金价格等基础资产扩展为更加丰富、更紧跟市场热点的基础资产。北京银行“心喜”个人理财产品与消费价格指数（CPI）挂钩，民生银行“鼓浪屿”产品与生物能源商品指数挂钩（包括糖、玉米、小麦），招商银行“金葵花”产品与雷曼兄弟农产品指数挂钩，上海银行“慧财”产品与“一揽子”货币组合的表现挂钩（包括巴西雷亚尔、俄罗斯卢布、印度卢比和土耳其里拉）。此外，还有挂钩原油期货、水污染指数、气候指数等令人耳目一新的产品。还有的则是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其他要素的改变，如付息周期为按月、按季、半年或者一年，也有到期还本付息产品。本金是否有保障也是对客户是否购买理财产品是一个非常重要的参考要素，适合不同风险偏好的投资者。本金保证情况可粗略分为保本和不保本。保本的情况也可有多种，比如承诺投资本金100%保本、95%保本或者90%保本等情况，又比如承诺人民币兑换成外币后保证外币本金100%保本、95%保本或者90%保本等情况。近年来兴起的PE理财产品，在收益分配顺序、分成比例、跟投比例、股权结构等基本要素上的变化，也直接影响着产品运行的效果。

第二节　公募基金类产品

对于公募基金，本书并不对其基础原理和常识性知识做过多介绍，而主要来探讨如何在财富管理机构中销售基金，或者说，不同的财富管理机构作为公募基金的代销机构，应该如何建立自己的核心思想和理念。

通过对开放式公募基金的探讨，可以延展至券商集合理财、私募基金等投资标的类似的业务。

一、基金业务的定位

基于当前各家财富管理机构的发展阶段和盈利模式的区别，公募基金业务在不同机构中占据的地位是不同的。但在利率市场化以及金融机构竞争环境异常激烈的背景下，公募基金业务必然成为财富管理机构未来的重要利润来源，同时，基金也是维系客户关系非常重要的产品之一。

（一）利润的角度

前文论述了财富管理机构目前的利润构成，对于财富管理机构的主体——商业银行，依靠的是存贷款利差获取收益。在我国的经济背景下，存贷款利率是由国家法定的，因此，传统意义上的银行是垄断行业，可以获取稳定的利润。但随着经济发展步伐的加快以及与海外经济体的不断接轨，利率市场化问题已经被多次提上议程，目前已初步显现出利率市场化的态势，这就意味着传统意义上的稳定利润将不存在，各家银行间的竞争将加剧。近几年，随着老百姓投资理财需求的不断增长，不少商业银行抓住机遇，将财富管理业务定位成自身的发展方向。作为企业，商业银行要以追求利润最大化为经营目标，但是与传统银行的利润率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不同，财富管理业务销售单只产品的利润率较低。在目前财富管理类产品的“三驾马车”中，保险产品虽一次性费率较高，但年化收益率不足0.6%~0.8%，且该部分资产在3~5年内无法周转；理财产品虽然期限较短可以实现较高的周转率，但由于该类产品是各家银行争抢存款的重要手段，因此银行收益率极低；而公募基金的平均销售利润为1.2%左右，同时还可带来可观的尾随佣金收入。最为重要的是，基金类产品随市场的变化可以选择适时赎回和调整，这就大幅提升了基金类资产的利润率。从利润的角度看，公募基金无疑是商业银行财富管理业务的重点。

从财富管理另一主体——证券公司看，过去代销的公募基金数量较少，主要源于证券公司的客户原本多是通过券商进行股票交易，此类客户往往并不愿意将资产委托其他机构投资，因此代销的产品数量较少。但随着公募基金中工具类以及另类投资品种的增加，会有越来越多的投资标的是普通投资者无法涉及的，这就给公募基金在证券公司中的代销提供了非常好的基础。例如黄金类基金、海外股票指数类品种等都是普通客户无法投资的，但已经通过公募基金的形式设立了产品，这类产品对于资产量较高的客户也具有较强的配置需求。因此，代销公募基金对于证券公司利润的提升也可以起到非常大的作用。

（二）客户持续维护

财富管理发展的根基是客户，而与客户实现沟通、交流，帮助客户进行合理资产配置的重要载体就是理财经理，理财经理需要有持续不断的话题与客户进行沟通。除去财富管理业务中的增值服务项目，在几个重点业务中，理财产品往往是供不应求，无须与客户沟通过多客户就会抢购。保险产品一旦成功营销后3~5年内就不需要与客户过多交流，因此仅有基金业务需要与客户经常交流。基金产品每天的净值波动受到资本市场影响，而影响资本市场的因素又有很多，每天有众多的宏观政策、行业政策甚至个股新闻，这些信息都可以成为理财经理与客户沟通的话题。作为客户，只有持有基金产品，才可能关注资本市场，也才会在意市场的走势和宏观经济的变化。一旦市场出现巨大波动，客户就会自然与其理财经理进行沟通，增进相互交流。

因此，在财富管理业务中，只有基金业务是能够长期维持客户与理财经理相互交流的手段和方式，帮助客户配置基金类产品，可以增强客户与理财经理的黏度，为理财经理的持续营销工作奠定基础。

（三）理财经理专业度

随着客户专业水平的不断提升，对理财经理也提出了更高的要求和挑战，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户对财富管理机构的信任和依赖除财富管理机构的基本功能外，更多地取决于理财经理的专业化水平，对于高净值客户尤其如此。保险作为保障类产品，其对专业化水平的要求也相对不高，而作为大众化投资理财产品的基金，对理财经理的专业水平就有较高的要求。由于基金的类型较多，不同类型的产品在不同的经济周期下有不同的特征，不同类型的产品也适合不同类型的客户进行配置，因此，为了帮助客户找到适合其风险偏好的恰当产品，进行基金研究和基金销售可以最大限度地提升理财经理的专业化水平。与此同时，在面对不同的市场环境时，也需要理财经理具备较强的专业化水平进行客户的售后服务工作，既要安抚好老客户，又要实现基金的持续营销，这对于提升理财经理的专业水平，开展基金业务有非常重要的作用。

（四）完善财富管理机构资产配置的重要载体

公募基金由于其品种丰富，灵活性强，因此可以作为财富管理机构为客户配置产品的重要来源。但是与传统产品不同，由于市场上公募基金的数量多，其供应量是无限的，这就为财富管理机构通过公募基金为客户进行资产配置创造了条件。而且，公募基金的类型涵盖了股票、混合、债券、货币四大类产品，目前也出现了很多创新型、另类投资的产品，这就可以在不同的经济周期下进行动态调整，使公募基金成为了实现商业银行资产配置的重要载体。

二、基金业务的核心竞争力

基金业务若想长期稳定发展，其目标就是要找到客户的需求，以此打造核心竞争力，并将其不断发展和创新。那么，财富管理机构开展基金业务的核心竞争力到底是什么？如何构建核心竞争力？这将是本部分所探讨的内容。

（一）基金业务的核心竞争力是什么

从客户购买公募基金的出发点来看，是为了追求获取更高的投资收益，满足自身的投资预期，进而达到长期获取稳定收益的目标，这是客户最理想的出发点，因而也是财富管理机构开展基金业务最核心的关注点。只有能够长期帮助客户获取稳定回报，才能将基金业务做得更好、做得更长远。在基金业务快速发展的近5年时间里，除2006~2007年受到资本市场影响，基金业务自然增长很快之外，自2008年以来，进入了基金业务发展的“瓶颈”期，在市场环境不佳、不能帮助客户获取很高的投资回报，甚至还让客户承担了不少损失的背景下，客户对基金产品是否还有需求？财富管理机构如何满足客户的需求？这些就成为了必须深入探究的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财富管理机构的优势在于客户较高的依赖度、丰富的投资理财产品以及广泛便捷的营业网点，更适合具有大众化理财需求的客户。经过多年开展基金营销工作积累的经验，在普通投资者对基金产品和基金市场有了充分认知后，无论资本市场的表现好与坏，客户对基金产品都有很多需求。当然，对于不同的客户而言，其需求自然有所区别，因此有必要对客户进行区分：对于已经持有基金的老客户，其需求来源于对持有基金的分析、判断，这些基金是否应该继续持有还是进行适当转换，另外其自身已配置的基金资产是否与其风险偏好相符、是否应该增加或减少基金类产品的配置也是持有基金老客户的需求；对于尚未购买过基金的新客户，其需求来源于是否应该在资产配置中适当加入基金类资产，以实现总体资产的合理搭配，满足其风险偏好。找到了客户的需求，就找到了基金业务发展的方向。财富管理机构可以通过对客户风险偏好特征的判定找到适合客户的基金产品，同时也可以在众多基金产品中进行筛选、基金售后的持续跟踪帮助客户进行基金产品适度调整；一方面可以满足客户的需求，另一方面也可以实现利润的不断增长。由此可以看出，基金业务是否能够得到持续发展取决于财富管理机构是否能够成功有效挖掘客户的需求，尽管资本市场近几年未能出现快速发展，但伴随着客户需求的不断变化，基金业务在财富管理机构中依然可以实现稳步发展。特别是在市场环境并不十分优越的环境下，如果能有效找到客户需求，对客户进行高效维护，一旦市场转暖，很可能带来爆发式增长，这也就是我们常说的“弯道超越”。

落实到实践中，基金业务的核心竞争力就是在不同的市场环境下，都能够通过基金产品满足客户的需求。而在近几年持续下跌的市场环境中，“如何购买基金能够不亏损”就成为了客户的核心需求。对于这一问题，笔者曾经做过深入研究，所谓购买基金不亏损，从根本上说就是要在追求相对收益的产品中构建出绝对回报，对于公募基金这种有明确投资限制的产品，应该说从单只产品上是难以实现长期绝对回报的。因此，为了实现“购买基金不亏损”，首先要做的就是对基金产品进行组合配置。经过对公募基金产品的深入研究，笔者曾经成功开发出公募基金的“绝对回报”组合，通过在股票基金和债券基金的合理搭配，并确定持有时间，可以实现公募基金组合大概率获得“绝对回报”。并且根据宏观经济形式的变化，动态的对股票基金和债券基金的持有比例进行调整，以实现获取更高收益的目标，而这正是基金业务的核心竞争力所在。

（二）如何构建自己的核心竞争力

既然找到了客户的需求点，确定了基金业务的核心竞争力，那么财富管理机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



构如何构建自己的核心竞争力呢？目前，公募基金的代销主力是商业银行，因此本书着重论述商业银行如何在财富管理机构中确定自己基金业务的核心竞争力，这实质上包含两方面的含义：其一，在广义上的金融业如何构建自己的核心竞争力，包括银行、证券、基金、保险等；其二，对于狭义上的银行业如何构建自己的核心竞争力。

1. 商业银行如何在整个金融行业中构建自己的核心竞争力

首先，商业银行需要找到与其他同业间的差异。证券、基金业均以资本市场为主要的投资标的和业务发展方向，整体特征是波动性较大，但带来的回报也可能相对较高。保险业是以为客户提供保障为主要服务的，更多的是追求安全性，而对收益性要求不高。相较于其他金融行业，作为商业银行，一贯追求稳健、持续经营是国民经济发展的重要支柱，特别是在老百姓心中，存在银行的钱是不应该出现亏损的。因而，商业银行在为客户提供服务或进行产品营销时必须以稳健作为自己发展的首要前提。

其次，商业银行作为综合性的理财服务平台，其所能提供的产品类型是最丰富的，涵盖了几乎所有金融业领域中的产品。因此，商业银行在构建核心竞争力时，必须要把综合理财服务和整体资产配置服务能力作为自身优势发挥出来。尽管在商业银行的人员配置上有来自各个领域的专业人士，但这不应该成为商业银行核心竞争力的体现，而把这些专家整合后为客户提供整体财富管理服务才是商业银行的核心竞争力所在。

从基金业务的角度看，商业银行是代销机构，同样，证券公司、保险公司以及众多的第三方理财机构均已成为合法的基金代销机构，而且基金公司还有自己的直销渠道。那么商业银行如何与其他机构形成差异化营销打造核心竞争力呢？应该从以下几方面考虑。

其一，基金作为财富管理业务中的一个重要组成部分，应该成为帮助客户整体规划资产的一部分。在目前的财富管理机构中，商业银行的产品丰富程度较其他机构有明显优势。因此，借助公募基金，为客户提供全方位的财富管理服务就是商业银行营销基金产品时的最大优势。

其二，商业银行拥有最大众化的客户群体。除去少量追求单一领域投资或具备较强资产管理能力的客户之外，具有大众化理财需求的客户集中于商业银行，这些客户所追求的投资理财收益往往也是稳健的，而这恰恰与商业银行的经营理念相吻合，这也是商业银行进行基金营销和整体财富管理的优势。

其三，商业银行应该以稳健类公募基金产品作为自己核心竞争力构建的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



础。多数客户来到商业银行，其投资目标就是资产的保值，对于增值的需求可能并不如证券公司客户强烈。因此，商业银行就要借助于其稳健、谨慎的定位，向客户更多地介绍稳健类公募基金产品，例如债券基金、保本基金等，这类产品易于让客户较容易地接受，同时也不会给商业银行的售后服务带来过多的后顾之忧。

2. 商业银行间如何构建核心竞争力问题

若想在商业银行间构建核心竞争力，就需要在同业间找到差异和比较优势，进行差异化营销。特别是对于基金业务，属于开放型业务，即所有商业银行均可代销，不存在产品壁垒，这就对商业银行提出了较高的要求，如何能做到让客户到自家网点购买基金而不去其他银行购买呢？主要应该考虑以下几个方面：

其一，基金业务在商业银行中的定位要清晰。进行基金营销到底是为了做好客户的持续维护以带动财富管理业务的开展？还是为了以销售基金赢得行外存款，进而实现托管基金资产的增加？这在开展基金业务前就要有明确的定位。在笔者看来，进行基金销售的目的绝不仅是为了实现银行托管资产的增加而带来托管收入，更重要的是要以基金产品的销售为客户持续服务，增加客户与银行间的黏度，如果仅以托管基金作为自己营销的重点，则缺少对客户利益的保护，并不对产品进行有效筛选和甄别就开展销售不利于客户长期利益的保护。但是从过往几年的销售结构看，基金托管集中于工商银行、建设银行等大型国有股份制银行，因而造成这些银行的销售结构集中于托管基金，相比较而言，股份制银行的灵活性更高，更注重对基金产品的研究和筛选。

其二，要做好客户的持续服务工作。2006~2007 年基金业务火爆时，客户服务的工作并不显得非常重要，客户会主动来网点购买基金，但经过 2008 年的市场洗礼后，基金业绩出现分化，客户对投资基金的热情也大幅下降。商业银行如何能在这一背景下实现基金业务的持续发展，必须要关注客户的需求，做好客户的持续服务。不仅在基金销售前要做好基金的筛选，在基金销售后也要做好售后的持续跟踪服务。只有这样，才能让客户感受到购买了基金产品后依然有较好的服务，对银行更加信赖，增进理财经理与客户关系。而这方面也正是商业银行能在银行体系内做好基金业务的核心竞争力，我们将其总结为“基金售前售后皆有优质服务”。

3. 证券公司和商业银行在销售公募基金时的差异

虽然两类机构均可以作为代销机构销售公募基金，但从目前市场环境看，两类机构的定位是不同的。作为商业银行，应该把稳健类产品作为公募基金业务的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重点，因此应该选择债券、保本型基金作为销售主体，偏股型基金作为一些没有时间投资股票的客户也可以选择。对于证券公司，由于其过往的客户群主体是风险偏好承受能力较高的，且偏重于股票投资，因此其代销的公募基金应该以权益类为主。同时，对于证券公司的盈利模式应该在交易佣金的基础上尽可能地提升管理费的收入，因此对于现金管理类基金——货币基金也应该是其销售重点，而且这类产品作为炒股投资客户闲置资金的管理工具也是非常恰当的。

除此之外，目前在公募基金行业创新不断的背景下，未来很多产品其实都是一种工具，例如跟踪黄金价格走势的产品、海外股票指数的产品、行业类指数的产品等，这些工具都可以成为证券公司机构客户的投资标的，特别是一些投资范围广、涉足领域多的投资机构，因此，证券公司应该把公募基金业务定位于工具产品和对现有权益类投资的补充，这一定位与商业银行是有较大区别的。

既然确定了商业银行开展基金业务的核心竞争力，接下来就要探究如何高效的构建这种核心竞争力，如何将核心竞争力转化成生产力，为商业银行创造更大的价值。下面分析我们是如何构建基金核心竞争力的，其实构建基金业务核心竞争力的过程就是不断满足客户需求和自我提升的过程。

（三）核心竞争力的解析

“如何投资基金能够不亏损”这一问题的提出，是与客户需求密不可分的。2006~2007 年，在股票市场异常火爆的环境下，没有客户关注基金是否亏损的问题，那个时代客户只会关心自己的基金涨地快与慢，也就是相对收益的问题。然而，2010 年之后市场环境一直不理想，即便是我们可以选择出相对排名靠前的品种，也无法规避掉市场下跌的风险，这时客户的关注点就从相对收益转向了绝对收益，也才会有笔者去思考如何在公募基金中构建组合，以实现“绝对回报”的目标。

下面，笔者将从基金筛选标准的制定到基金产品组合构建介绍如何打造基金核心竞争力的问题。

1. 选基还是择时

由于公募基金是以资本市场为载体而发展的，对于资本市场而言，投资者面临的最大问题就是选时和选股，对应的，在基金业务的发展初期，面临的一个问题就是“是否应该通过择时的方式销售基金”。经过对资本市场历史的回顾与研究，择时固然可以帮助客户选择有利的时机买入卖出，帮助客户赚取更高的收益，但择时面临着更大的风险，一旦择时不够准确必然会让客户不够信任，降低自己的专业化水平。因此，最终的基金营销思路应该是建立在“择基”的基础之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上的，即通过选择优质基金的方式帮助客户进行配置，获取更高的收益。在不断变化的市场环境下，基金产品的业绩也出现了较大波动，在这一过程中很多基金公司或基金产品也遇到了这样或那样的问题，但构建基金核心竞争力的基础应该是这一理念，笔者一直强调“销售基金不择时”的理念，且该理念始终被认为是有效控制基金销售风险的最佳方式。

2. 确定选择基金的标准

既然确定了要以“选基”作为基金业务开展的方式，因此就要确定下来选择基金的标准。笔者认为，选择基金的标准主要包括两个方面：其一，基金长期业绩要位于前列；其二，基金业绩的波动性要小。对于这两个标准，可以从以下几个方面理解：基金长期业绩位于前列，就是指基金的业绩要持续优秀，这是选择基金的最基本要求；而对于基金业绩波动性要小的要求，主要是对财富管理机构而言。因为在销售基金时，我们不能选择时点帮助客户择时销售，而是要持续不断地进行销售，这就必须要选择业绩波动小的品种。对于那些长期业绩非常突出但业绩波动性较大的品种，往往在实际营销中效果并不理想，通常是客户看到基金业绩非常突出了才去购买该产品。但往往这些基金的历史业绩波动巨大，后期反而会表现不佳。因此在笔者多年从事公募基金的研究过程中，选择基金的标准是长期业绩居前且稳定。具体方式如下：

（1）宏观经济对筛选基金品种的影响。由于基金产品的业绩波动与资本市场有密切联系，因此在筛选基金之前最重要的工作是要了解当前的宏观经济环境，根据当前所处的宏观经济周期在基金大类中有所选择。众所周知，公募基金分为股票型、混合型、债券型、货币型四大类，而经典的美林投资时钟理论告诉我们，经济周期分为衰退、复苏、过热、滞涨。在不同的经济周期下，各类资产的表现不一致，因此就必须对产品进行选择，从资产配置的角度看，就必须要有超配和低配。

基于此，在基金筛选时，首先通过把握宏观经济数据的变化，给出大类资产配置的超配或低配时机，进而指导基金产品的大类选择。

（2）筛选模型。对于公募基金的筛选，要以追求相对收益为主要目标。在这一过程中，除了定量指标的考量，还有定性参数的选择，具体如下：

A. 定量部分

定量部分主要是通过历史业绩进行产品的初步选择，依靠系统进行高效率的筛选。

首先，要把握基金已运作的期限。对于多数客户难以通过基金投资获取波段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益，更多的是在资产中进行有效配置，那么银行就要选择长期业绩稳定的基金作为优选品种。因此对于公募基金，应选择至少成立两年以上的品种。

其次，基金筛选的目标是要在公募基金中选择相对排名靠前的品种，客户最为关注的指标无疑是产品的绩效，也即基金净值的表现。因此，这也自然成为进行基金研究和筛选时最为关注的目标。在进行基金筛选时，应以相对收益作为考量基金表现的重要指标。笔者提出将业绩排名作为最重要的考查标准，以在同类中排名的均值作为业绩的定量考察指标。

最后，对于财富管理机构而言，需要持续不断销售基金，因此要保证筛选出的基金波动性要最小，也就是无论客户在何时购买了该基金，未来的收益表现要基本稳定，切忌选择波动性较大的产品，故要选择基金排名标准差较小的产品。

B. 定性部分

定性部分主要应包括产品的稳定性和投资风险等，要对基金公司、基金经理等方面予以更多的关注，而对于定性部分的结果，更多的可以作为基金营销时的话术使用，主要包括以下几个方面。

首先是基金公司，包括基金公司总规模、产品丰富程度以及权益类基金整体表现等参数。可以从该基金公司是否可以提供全市场的基金品种以及权益类基金产品整体在市场上的表现进行考量。

其次是基金经理，包括基金经理从业年限、投资业绩以及同时管理的产品数量等。

对于基金经理的投资风格，是定性部分最为核心的内容，也是为理财经理在实际营销中提供的最为实际和有效的方式。因为市场行情是在不断变化的，而基金经理的投资风格往往是相对固定的，那么在营销基金产品时只要找到产品明确的风格并向客户介绍清楚，此后即便短期业绩不理想，很可能背后的原因是产品的风格与市场风格的短期不一致造成的。但是只要客户有耐心，由于这些基金都是长期业绩优异的，因此市场风格必然会与产品风格相一致，基金净值出现较好的表现。故运用“基金风格营销”方式在某种程度上可以降低财富管理机构的营销风险，且真正帮助客户找到适合的产品。

在对基金经理的风格研究时，笔者提出以下几个维度：市场风格、行业风格、投资风格。

第一，市场风格。市场风格就是要在不同行情下选出业绩排名比较靠前的市场（基金经理在哪种行情下更能超越同类），如果有两个行情下的排名比较接近，并且都比较好，就证明基金经理在两种行情下都能超越同类。可以根据过往市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行情的变化找到基金经理所适合的市场风格。例如通过将过去的市场表现划分为单边上涨、单边下跌、横盘震荡几个阶段。对于基金经理在不同市场风格下的表现，计算其管理基金业绩在同类中排名的均值，找到其综合排名长期居前的市场环境，就可以将其定义为适合该市场环境的基金经理。

第二，行业风格。统计基金经理任职期间内重仓行业在下个季度的表现，将过往多年的数据进行综合评判后，选出排名居前次数最多的若干个行业作为该基金经理的行业风格。

第三，投资风格。可以统计过往一定时期内基金经理的仓位变化情况，如果基金经理过往仓位水平持续较高，则可认为该基金经理的投资风格是较为激进的，类似如果基金经理过往的仓位水平持续较低，则可认为基金经理的投资风格较为保守。

对基金经理进行明确的风格评价之后，这些评价结果可以作为基金的定性特征而进行描述，在运用这些特征销售时，应该与客户的风险偏好特征相结合。首先，明确客户的风险偏好特征，找到其自身风格；其次，在基金类型中进行区分；最后，将客户的风险偏好特征与基金产品的风格特征进行匹配，即找到真正适合客户风险偏好的恰当产品进行配置。

对于基金经理风格，更为重要的一点是可以有效规避营销中的风险。由于基金经理的风格是基本固定的，但市场的短期风格可能与基金经理并不一致，造成该基金的短期表现不佳。若持有该基金的客户认准基金经理风格，就可以继续持有，因为这些筛选出的基金都要满足一个条件，即长期业绩优异。只要基金经理风格不变，市场环境迟早会与其一致。

3. 售前售后的全面服务

对公募基金而言，其业绩与市场环境紧密相关，因此必然会存在业绩波动的问题，这样就会造成客户购买基金后出现亏损的情况。特别是在市场环境不理想的背景下，一方面要不断开发新客户，在有限的资源内找到目标客户群进行基金营销；另一方面又要面对老客户接连不断的负反馈，由于客户有极大的抱怨，缺少再投资的热情，这就给基金销售带来了巨大的难度和挑战，因此就必须要建立“售前售后全面服务的营销体系”。除了售前的基金筛选、基金组合设计等工作，还要建立完善的售后服务系统，对于已销售的老基金做好持续跟踪和售后维护，并对业绩不佳或投资管理人出现较大变化的基金进行定期调整。只有能切实将售前、售后的服务都做好，才能真正构建公募基金业务的核心竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 追求绝对收益

以上三个方面都是构建基金业务核心竞争力方面的基础，而构成基金业务核心竞争力的最核心部分实质上是基金组合配置销售，而且这一组合配置销售的目标是购买公募基金时要获取绝对收益。提出这一思想也是源于客户的需求，面对市场行情的持续低迷，缺少赚钱效应，尽管经过筛选的基金品种可以大概率战胜同类平均水平，但客户对基金的收益预期却发生了改变。牛市环境下，客户对业绩差距敏感度不高，一旦市场进入熊市，客户却只关心购买的产品是否会出现亏损，虽然筛选的基金能够战胜同类平均，但也无法保证获取正收益。这就对基金销售提出了更高的要求，对于追求相对收益的公募基金，能否构建出追求绝对回报的产品，就成为基金销售中最大的难题。经过对基金产品的深度研究和历史数据的回测，笔者通过对偏股型基金和债券型基金的组合配置实现了追求绝对回报的目标，构建了公募基金的“绝对回报”组合，实现了购买公募基金不亏钱的目标。

“绝对回报”模型，是以追求获取“正收益”为主要投资预期的，与追求相对收益关注的参数就要有所区别。经过对公募基金的长期研究发现，简单配置一只基金产品，特别是偏股型基金，不可能保证不亏损，但通过基金产品的合理配置和动态调整则可以较大概率实现至少本金的安全并可获取相对稳定的收益，而实现这一目标的基础就是偏股型基金和债券型基金是否可实现互补！

首先要通过基金筛选模型对公募基金进行筛选，对于偏债类产品，选择的是纯债基金（对于纯债基金，由于市场上品种较少，笔者选择的是招商安泰债券），这样可以避免一级债或二级债由于可投资于股票而造成分散配置的效果不理想；对于偏股类产品，从基金长期业绩稳定性的角度出发，即无论客户在何时购买，持有一段时间业绩均能稳定在同类排名前列，因此在选择时更多地关注长期业绩稳定且在同类中排名居前，由此构建基金组合。

然后要测算股债基金间的互补程度以及具体比例。

第一，观察筛选出的“绝对回报”组合中股债基金间的互补程度。笔者选择2007~2010年任意月初时点买入偏股基金和招商安泰债券基金持有一个季度、半年、一年，对三只偏股基金等比例配置的平均收益和招商安泰债券的平均收益进行分析，如表3–3所示。

第二，在此基础上，为了能通过配置股债基金以实现保本，进一步测算偏股基金与债券基金的配置比例，如表3–4所示。

从历史数据的回顾可以看到，在2008年全球金融危机期间，偏股基金与偏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 3-3　三只偏股基金与招商安泰债券间的相关度

	季度	半年	一年
数据（组）	975	906	801
同时为负数（组）	50	4	0
概率（%）	5	0.4	0

数据来源：WIND 资讯。

表 3-4　偏股基金与债券基金配置比例

	季度	半年	一年
偏股基金	1	1	1
偏债基金	4	4	4
保本概率（%）	78	82	85

数据来源：WIND 资讯。

债基金均出现了下跌，而这种全球性的金融危机是百年一遇的，因此，可以对 2008 年的相关数据予以剔除，数据调整后的结果如表 3-5 所示。

表 3-5　调整后的偏股基金与债券基金配置比例

	季度	半年	一年
偏股基金	1	1	1
偏债基金	4	4	4
保本概率（%）	89	93	98

数据来源：WIND 资讯。

经过对历史数据分析可以看出，优质偏股基金与债券基金按照 1∶4 比例进行配置，并持有半年以上，可以较高概率实现本金的安全。

由此得以构建“绝对回报”组合模型。

对于该组合，实际的运行效果如何呢？我们以 2010 年 1 月 1 日作为起点，计为 1 元净值，经过一年半的运作，“绝对回报”组合净值达到 1.065 元，而同期上证指数下跌 15.89%。最为重要的是，在这期间，“绝对回报”组合的最大下跌幅度仅为 4%，而同期上证指数下跌超过 20%。由此可见，该组合规避风险获取稳健回报的能力是非常强的。

从财富管理机构的角度而言，除了产品业绩外，更多关注的方面无疑是销售基金带来的收入。根据目前公募基金的费率结构，偏股型基金是最高的，货币型基金最低，债券型基金适中，但是如果一味追求利润，仅销售偏股型基金，则可能会在市场震荡和波动时带来不良后果。因此，在销售时要在高费率产品和低费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



率产品中平衡，同时运用股票型和债券型基金的搭配，也可实现客户收益的稳定增长。

按照“绝对回报”模型简单测算，偏股型基金申购费率为1.5%，债券型基金申购费率为0.8%，如果按照1：4的比例进行配置，整体费率达到0.94%，依然处于较高水平，而且同时可为客户获取稳定回报。因此，银行在选择基金类型进行配置时，也要在费率结构中进行权衡。

由此可见，“绝对回报”组合理论不仅可以实现“购买基金不亏钱”的目标，满足了客户配置基金的需求，也可以为财富管理机构带来可持续的利润，并且可以根据宏观经济形势的变化，对公募基金组合进行定期的动态调整，带来中间业务收入的持续增长。

三、营销服务

对于基金营销服务，实际上是我们在日常营销工作中的细节问题。关于这些问题，对于不同财富管理机构的发展思路和经营理念会有所不同，也与财富管理机构的财务约束及各方面因素密切相关。笔者认为，基金业务在营销服务中应该关注以下方面。

（一）人员的分工

营销工作中最重要的是人，不同的岗位承担不同的职责，各尽其职才能有效带动业务的整体健康发展。

1. 理财经理的职责

理财经理无疑是销售基金的中坚力量，正是源于他们为客户提供持续的优质服务才能带来基金销量的不断增长和中间业务收入的稳健提升。因此，理财经理承担的最重要职责是开发客户、营销产品及有效的售后服务。

对公募基金而言，理财经理需要挖掘客户的需求，并确定客户风险承受能力。基于此，在分行提供的产品中帮助客户选择出适合他的产品，以此完成营销任务。当然，理财经理在营销中需要有效管理客户的预期，以合规的方式营销，这就需要理财经理熟悉产品特点。商业银行追求的是稳健经营，理财经理就必须要把产品的风险向客户讲明。而分行作为管理者，要强调“谁销售，谁负责”的原则，保证理财经理的营销是符合规范的，避免造成后期的营销风险。

2. 大堂营销的工作

商业银行的大堂通常为中低端客户办理业务的场所，其主要特征是客户流动性较大，客户不稳定，且客户总资产规模较小。对于大堂营销人员的主要职责，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应该以定投为主，由于此类客户群总资产规模不大，难以销售大单，因此只能通过营销多个客户，实现更多的基金销量，故定投产品是最适合大堂人员的。

而在开发定投客户的时候，大堂营销人员需要注意的是营销效率。因为大堂客户数量大，因此不要在单个客户上耽误过多的营销时间，以更小的时间成本力争获取更高的回报，这一点是与理财经理有明显区别的。理财经理可以通过对大客户的持续重点跟踪以实现量的突破，而大堂人员就应该通过多个中小客户的高成功率营销来完成营销目标。

3. 零售主管如何管理

作为支行的零售主管，其最重要的职能不是去实现个人的销量，而应该以团队销售任务的完成作为自己的目标，因此就需要零售主管对手下营销人员高效的管理。其中最重要的是要对任务准确的分配和对理财经理恰当的激励。任务分配可以采用理财经理维护总资产的规模、客户数以及理财经理工作年限等综合指标设定，这种分配方式更加科学，让理财经理更容易接受。而对理财经理的激励可以采用每日销量排名、成功出单理财经理经验分享等方式展开。但无论以何种形式，都需要在理财经理最缺乏信心的时候予以鼓励，让理财经理敢于向客户介绍基金，不能由于短期的市场波动而丧失信心。这一点是最为重要的，特别是对于新入行的理财经理，面对市场行情的剧烈波动，很可能会遇到客户亏损后不断的负反馈，零售主管此时就需要给予理财经理信心，让其更加坚定自己的信念。

4. 后台人员的分工

作为一线的支持部门，分行起着非常重要的作用。在商业银行体系内，总行往往是下达任务指标的机构，而分行则承担了将总行任务有效分解，并对支行营销进行督导和支持的工作，起着承上启下的重要作用。因此对于分行人员的分工和职责就要有明确的划分。

首先，分行应该安排营销策划人员。这一职位非常重要，既要承担各支行相关任务的分解等工作，也要承担产品营销推动的职责，当产品营销遇到困难时，要有解决的办法，帮助支行完成任务。同时，要对支行有激励的政策，通过营销政策的制定，有效调动支行的营销积极性。

其次，分行应该安排基金产品研究团队。基金的售前售后环节都是非常重要的，而售前承担着基金产品筛选的重任。虽然完成该任务的工作可由总行完成，但从总行到支行的传递流程过长，其效率会大打折扣，特别是对于执行力相对较差的商业银行，从总行制定政策到研究成果的传递都会受到较大影响。因此，分行部门需要有专人负责产品的研究，同时，也要承担基金售后的跟踪服务以及到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支行培训、传递研究成果的职责。

营销策划与产品研究人员的恰当划分可以大大提升分行人员的工作效率，负责产品研究的人员专职研究产品，会对产品有更深入的了解和认识，同时在与支行的培训和交流中也可以发现支行面临的问题。对于这些问题，一方面可以在今后基金研究中进行完善，另一方面也可以反馈至营销策划人员，由营销策划人员制订与之对应的营销方案。

5. 如何有效调动营销人员的积极性

对于支行的考核，可以采取考核与竞赛两种方式调动积极性。对于个人，一样也要制定激励政策来有效管理。因此作为分行，一定要有对支行理财经理的管理权，这是非常重要的。如果对理财经理的管理权都没有，支行行长权力过大，那么分行制定的政策，支行理财经理很可能不去理会，这必然造成管理缺失的后果。故分行的管理权是调动营销人员积极性中位于首位的，而为了要实现分行对营销人员的管理，就要在理财经理的收入方面有一定控制的权力。

对于理财经理的管理，分行要有明确的政策，包括销售产品的奖金如何制定、客户资产的增加如何制定、理财经理的营销过程如何管理等，可以统一将营销利润设置一些系数，采取给予理财经理积分的方式，最后发放奖金，而这部分奖金发放的控制权是要掌握在分行的管理者手中。只有如此，在分行制定相关政策后，才可能调动理财经理的积极性。

除此之外，为了调动营销人员的积极性，还可以采取附加的奖励方式。例如，对于单只产品销售突出的个人，给予额外培训、机构调研等精神奖励。这种方式对新加入营销条线的员工有较大的激励效果。

（二）产品类型的选择和档期安排

随着基金数量的不断增长和首发基金高频度的发行，恰当安排销售档期就成为了营销策划工作中的一个重要内容。

1. 首发和申购的选择

这个问题曾经困扰了笔者营销工作很长时间。

对于申购基金，其优势是有历史业绩可以追溯，可以有所筛选，筛选出优质且具有明确风格的产品进而寻找目标客户群营销。但其劣势是一旦销售，就要立刻承担市场可能调整的风险，客户在购买产品之后往往会对其短期业绩极为关注，如果恰巧碰上市场调整，则会造成客户的负反馈。

对于首发基金，其优势是建仓时间宽裕，在6个月的建仓期内，基金经理可以根据市场行情选择产品配置，.其短期业绩波动性不大，因此客户的负反馈不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过于强烈。但其劣势是仅有基金经理可供参考，而当前更多的首发基金是由初出茅庐的新基金经理管理的，这样，对于首发基金，就没有明确的过往业绩参考，甚至无法对基金管理人做出评价，只能依靠产品的特点进行营销，说服力不够强烈。

因此在首发和申购中，笔者建议还是以申购为主，这样确实可以有较强的卖点向客户介绍，且作为产品研究者，对产品的风险收益特征能够更好地把握，唯一需要解决的问题是，在销售时管理好客户预期的问题，即在市场短期出现波动时不要对业绩变化有过多的压力和抱怨，因此需要理财经理提升自己的营销技巧和能力。对于首发基金的态度，笔者认为，在对市场实在缺乏信心或产品特征非常明确时可以重点销售。

2. 如何做好销售档期的合理分配

在确定了销售产品的类型后，就需要安排恰当的销售档期。通常，销售档期的合理分配是对首发基金而言，老基金可以持续销售，不存在销售档期的冲突问题。对于首发基金，其销售期在一个月左右，但是财富管理机构的销售期绝不能一个月由一只产品占据。从历史经验看，多数客户会选择在产品结束募集前集中购买，而如果把销售期拉得过长，则可能造成理财经理的疲惫销售等问题。因此，对于首发基金，建议将销售的爆发期集中在1~2周内，在前期可以先进行产品培训、预热及营销宣传等辅助工作。同时，同一类型的首发基金不建议销售时间放得过长，这样不仅不利于客户选择，对财富管理的营销管理也不利。以2011年上半年为例，首发的保本型基金数量超过10只，这就提出了巨大挑战，面对一只只连续不断的同质化产品，如果财富管理机构都要销售，客户会接到不断的营销短信必然会产生疑问，到底哪只产品好？由此也会降低财富管理机构的专业化程度。基于此，在首发基金的销售档期上，一定要搭配销售。

（三）如何挖掘产品卖点

卖点的挖掘是决定一只基金是否能成功销售的重要关键因素，如果能有逻辑地找到一只基金的特点并予以推广，则可以实现产品销量的爆发。笔者认为，可以从以下几个方面找到基金产品的卖点。

1. 产品基本资料

基金产品属于同质化很高的产品，多数产品的基本资料都很类似，但是从产品基本资料中也可挖掘出有效卖点。其中，基金经理过往的投资业绩和风格就是非常重要的方面，对基金经理过往管理产品的投资业绩进行梳理，可以找到基金经理的风格进而找到适合的客户进行配置。另外，基金的投资方向也是非常重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的资料，对于指数型基金和主动型基金的营销策略就会有所不同，而对于 QDII 的产品与投资于国内市场的基金产品，又会有所区别。这些卖点都需要从产品的基本资料中挖掘。

2. 结合市场环境寻找产品卖点

市场环境与基金之间也存在着紧密联系，特别是一些风格类基金，在不同的市场风格下，可能会有不同的表现。对于此类产品，可从市场环境的角度挖掘产品特征，找到卖点。例如，某投资方向为中小盘股票的基金，就可对市场行情进行研究，当成长股具有相对优势时，这类基金就可进行重点推荐。毕竟市场行情的表现是多数客户可以直接了解到的，很容易提及相应卖点，以此带动此类产品的销售。

3. 深度资料的挖掘

对于深度资料的挖掘是卖点挖掘中最重要的，笔者认为可以从以下几个方面入手：

（1）宏观经济的逻辑。可利用美林投资时钟理论，以宏观经济所处周期和适合的投资品种入手，进而选择产品大类，接下来在该大类产品中选择恰当产品。例如 2010 年 4 月，笔者选择了兴全合润基金作为重点产品，当时逻辑如下：宏观经济正处于复苏期，复苏周期内股票类资产收益最高，但是短期市场可能处于震荡，因此建议配置在首发的偏股基金。首发基金中要选择优质的基金公司和产品，兴全基金公司整体业绩出色且投资风格稳健，适合配置，因此选择兴全合润。

（2）同类产品的示范效应。在选择产品时，同类产品的表现往往对营销起着非常重要的影响，如果同类产品业绩好，则会直接有利于该产品的销售，但若产品业绩较差，则营销难度就会很大。例如 2009 年 6 月 30 日，南方避险打开申购，额度有限，当时保本基金数量有限，且南方旗下产品业绩非常优异，笔者利用这一特点，充分挖掘其同类产品业绩，取得了非常好的销售效果。

（3）历史数据的回测。这一点可从基金经理本身的业绩测算，也可根据产品类型和市场环境回测。例如，2010 年 7 月指数处于 2400 点左右时，要发行指数基金，在惨淡的市场环境下，普通股票型基金发行已经很难，发行指数型基金的难度可想而知。但是，笔者充分挖掘了市场的特点，提出“当前市场环境下指数基金的投资价值”。第一，估值处于历史最低水平，下行空间非常有限；第二，统计 2001 年以来市场调整行情的时间和幅度，当时调整时间已超过 10 个月，幅度也超过 30%，远超平均水平；第三，指数基金适合长期投资，那么投资期限有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多长呢？经过历史数据回测，每年 7 月 1 日购买指数基金后持有三年平均回报可达 44%，且在 1 年内获取一定回报的概率非常高。经过以上三个方面的卖点挖掘，在难度极大的市场环境下笔者依然实现了非常好的销量，且在 10 月之后的逼空行情中帮助客户赚取了非常高的收益。

（四）目标客户群的确定

准确挖掘目标客户群可以事半功倍，即找到真正有需求的客户后，产品的营销会化繁为简。因此，确定目标客户群在营销中也起着非常重要的作用。而在找到恰当客户群之前，首先要明确产品定位，即对基金产品的风格和适合客户群有明确的定位，在此基础上再进行挖掘客户，进而配置才可实现预期效果。

1. 客户群的深度挖掘

深入挖掘客户群可以从以下几个方面入手：

其一，曾购买过同类基金的客户。挖掘客户群最直接的方式是找到曾经购买过同类基金的客户，这需要对客户进行细致的梳理和数据回顾。曾经购买过同类基金的客户可以认为是对此类产品有需求。但是这里需要注意的是，尽量不要给当前配置了此类基金的客户再配置同类基金，特别是对于保本基金等同质化很强的产品，如果客户在同类基金上配置数量过多，反而造成风险的过度集中，不利于持续维护。

其二，具有类似风险偏好的客户。公募基金中债券基金、保本基金等都是风险相对较低、收益稳健的产品，对于此类产品的营销可以从具有类似风险偏好的客户中挖掘，而最具类似风险偏好的客户是购买理财、国债的客户群。因此，如果营销保本基金，可重点挖掘此类客户群，这就是从具有类似风险偏好的客户中深度挖掘。

2. 新老客户的营销策略

挖掘客户需求后，就要形成营销策略，但是对新老客户的营销策略要有区别，这也是基金研究框架体系中的一个重要组成部分。

对于老客户，工作的重点是回顾老基金，以此带动新产品的营销，因此要首先进行售后的服务，在此基础上，再向客户进行新产品的介绍及合理的资产搭配。

对于新客户，应该强调资产配置，按照资产配置流程进行销售，从挖掘客户需求开始，进行大类资产配置并最终进入产品销售，而这一流程是“顾问式营销”的思路，让客户有更好的感受，也有利于产品的销售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（五）如何做好基金培训

基金培训是基金营销中的另一个环节，也是必不可少的组成部分，培训工作开展的好与坏直接影响着基金销售的成果。因此，做好基金培训，对基金营销将起着非常好的推动作用。

1. 培训内容

开展培训工作中最重要的是培训内容，恰当的培训内容会吸引理财经理，同时还会使理财经理更容易理解产品特征，进而找到目标客户群。

就我们的经验而言，培训内容主要包括以下四个方面：

其一，产品介绍。由于基金培训是要让理财经理了解基金产品，因此必须包含产品的基本特征及与其他产品的重要区别。

其二，基金卖点分析，这是培训的重点。卖点分析的培训就是要告诉理财经理营销本只基金的逻辑，首先要让理财经理认为这是一件有逻辑的事，才可能实现销售，否则如果连理财经理都对产品销售没信心，又怎么会有勇气面对客户呢。产品卖点的培训通常是由负责基金研究的产品经理完成的，因为只有将产品分析透，才能让理财经理心服口服。

其三，基金产品的售后追踪。由于理财经理很难有充足的时间进行产品的售后跟踪，因此这个步骤就需要由产品经理的培训来完成，通过面对面的交流让理财经理对基金产品的后续表现有全新的认识和了解，进而将最新的动态资料告知客户。

其四，最新的研究成果。往往仅通过邮件的方式将最新的研究成果告知理财经理效果并不理想，理财经理没有足够的时间去学习，因此如何实现研究成果的传递，也要通过培训，这也是培训工作中最重要的内容之一。

2. 培训形式

至于培训形式，相信理财经理都经历过多种多样的培训，因此基金的培训形式更多应以客观、专业的形式出现，而不是营销形式过浓的培训方式。单纯以煽动性的营销模式培训，短期会带来理财经理的兴奋、激动和营销热情，但是往往坚持的时间较短，无法形成持续不断的营销成果。如果以专业的角度出发，客观务实的培训，会让理财经理逐渐的积累越来越深，进而带来基金销售的持续发展。

另外，还应该对培训的目标群体有所区分。对于支行的主管而言，要从专业的角度逐步渗入，让其对基金业务的认识逐渐深入，在支行起到带头作用；对于新入行的员工，可以从基础知识开始培训，让他们由浅入深地了解业务，同时可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以采取开展“新人王竞赛”的方式，调动新人的积极性，让他们更快地成熟起来；对于普通老员工，则应该根据市场行情的变化，从业务不断发展的角度对其进行培训，着重从如何关注市场、如何做好客户的持续维护入手。

第三节　保险类产品

中国的商业银行进入保险业务领域始自 2000 年。银行保险业务发展至今，已经成为了银行财富管理体系中的一个重要品种，业务的规模和影响力也在不断扩大。与此同时，银行保险业务也出现了很多问题，诸如多数产品的保障功能不足、客户大量投诉等，不断出现的问题也在困扰着业内与监管层。特别是 2010 年下半年以来，监管层对于银行保险业务也发布了多份新规，旨在抑制和解决银行保险业务发展中出现的问题。

银行保险业务到底有没有存在的意义？在银行财富管理体系中应该处于什么样的定位？如果业务本身是有价值的，那么面对复杂的现状，这项业务又应该如何布局，才能抑制弊端？认识清楚这些问题之后，我们就可以探索出一条针对银行保险发展的扬长避短的路径。

我们按照上述思路，讨论银行如何做好保险业务。

一、银行保险业务的定位

银行在财富管理业务中涉足保险业务，根本目的是什么？这个问题的答案貌似明确——保险业务可以给银行带来收入。正是在这种“明确”的背景下，这个问题又显得不那么明确了——银行中间业务的来源有很多。即便在财富管理领域，还有理财产品、基金、信托等形式可以实现。保险对于银行收入贡献的作用到底有多大？什么原因使得银行必须参与到代理保险业务中呢？

我们分别从需求方和供给方的角度，探讨保险对于他们的价值，进而明确保险业务在银行财富管理体系中的定位。

（一）保险产品对需求方的价值

银行的财富管理业务是一个完整的体系，包含了对客户投资、融资、资产保全、风险保障等多方面的服务。对于财富管理的需求方，也就是对客户来说，保险产品的很多功能是独特的，又是财富管理体系所必备的。这些独特而必备的功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能又很难为其他产品所取代，这才是保险产品对于需求方的价值所在。

我们详细分析保险对于客户独特、必备且不可取代的几项功能。

1. 覆盖风险敞口

每个人都有一些客观存在的风险敞口，诸如意外事故、重大疾病等，保险产品最典型的功能就是，在小概率事件出现、风险敞口转化为实际损失时，对产生的损失进行一定的补偿。用经济的手段覆盖日常客观存在的风险敞口，除保险之外，没有任何一类金融工具能够具备这样的功能。这也是保险产品在个人财富管理体系中最根本、最重要的作用。

2. 中长期的稳健投资

银行保险市场中除了用于覆盖风险敞口的保障型产品外，还有分红险、万能险等主要用于投资的品种。投资型保险产品的期限一般都属于中长期，保险公司一般也会对这些产品提供保底收益。在投资策略上，保险公司会对这些产品的保费匹配较长久期的固定收益资产。这样，这些产品就为客户进行中长期稳健性投资，并通过降低流动性要求提高收益提供了一个渠道。

在银行目前可以提供的稳健类投资品种中，普通理财产品的期限一般不超过1年；保本基金有保本期的限制，投资未满保本期不保本金和收益；固定收益信托的期限一般不超过3年，且起点金额要求较高。对于总资产百万元以下的银行客户来说，投资型保险产品几乎是中长期稳健投资的唯一工具。

3. 终身期限的养老保障

退休与养老规划是银行财富管理服务中的一项重要内容，而养老规划的一个重要目标就是保证客户终身都有稳定的现金支撑。特别是随着生活、医疗水平的整体提高，人们的预期寿命越来越长，财务上对长寿进行支持的要求也会越来越高。

想要做到这一点，客户自身要满足两个条件。首先是在能够创造财富的时期积累足够的财富，其次是要将这些财富平稳、持续地分配到终身。按照我们对客户理财步骤的分析，第一个条件属于“财富积累”和“财富保护”的步骤，要靠客户自身的努力和一些投资型金融工具实现；第二个条件属于“财富传承”中的“自我传承”，防范“坐吃山空”的风险。第二个条件实现起来难度很大——首先，客户在年轻时很难意识到这个问题的存在；其次，长达数十年的投资期限和每年稳定的回报金额，这种投资要求本身已经超越了个人投资的能力；最后，寿命很难预估，因此客户在“自我传承”的投资规划中对期限的把握也很困难。特别是随着寿命的预期越来越长，“自我传承”的难度也越来越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于上述困难的存在，财富“自我传承”，实现终身养老保障，一般都要借助专业机构提供的金融工具。这一类产品曾经是银行供给的空白，自 2008 年以来，随着部分保险公司推出终身给付的年金保险产品，这个空白得到了弥补。当前银行供给的所有产品中，也只有这一类产品能够从合同机制上保证：无论客户的生命延续多长，都能够给客户终身的稳定现金流。对于需求方来说，这是保险产品的又一个独特、必备且不可取代的功能。

4. 资产传承

资产的传承是当代中国人，特别是高端人群高度关注的一个问题。在我国，能够帮助人们实现资产传承的工具并不多——我国的信托法尚不完善，遗嘱信托在短期内还缺乏法律依据；而遗嘱与赠予又比较容易产生纠纷，陈逸飞、侯耀文等遗产纷争的案例不胜枚举。而近期，遗产税正在被越来越广泛地讨论。“资产传承”中的“代际传承”，正面临着越来越多的法律风险、税务风险和道德风险。

在这样的背景下，可以明确指出保险金给付方向的人寿保险产品也成了遗产传承的一个重要工具。这种产品一般的形式是：以被保险人（即传承人）的生命终结作为给付条件，向该被保险人事先指定的身故受益人给付保险金，从而实现资产的传承。

这种资产传承的方式优势很明显。首先，保险合同的形式、格式相对固定，这就在很大程度上避免了法律上纠纷的可能；其次，这种保险能够帮助传承人比较私密地完成资产传承，只要被传承人拿着保险单和相关资料去保险公司申领即可。这样的功能在我国现阶段的法律框架下是非常独特的，其他的金融产品都不能达到这样的目的。

以上是保险业务对于客户资产配置的四项独特意义，这四项意义又是客户资产配置中不可或缺的。可以看出，在风险管理上、投资上及一些其他的目标上，保险产品在当前的金融产品体系中都有其不可替代的作用。这是保险产品独特的价值，也是银行财富管理业务中不能缺少保险业务的原因。

（二）保险业务对供给方的价值

对于财富管理业务的供给方，即商业银行来说，保险业务的价值貌似是带来收入。但如果单就收入而言，商业银行又有很多其他的渠道，仅为收入经营保险理由并不充足。以下，我们系统地探讨保险业务对商业银行的价值。

1. 为银行带来中间业务收入

保险业务是银行财富管理业务体系中的一部分，在银行的资产负债表中属于中间业务。既然是中间业务，对于银行来说，最直接的意义就是带来了中间业务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入。

随着银行保险业务的发展，保险业务对于银行的中间业务贡献占比越来越大，在很多银行已经不可或缺。以保险业务在某大型商业银行的发展历程为例，如表 3-6、图 3-7 所示。

表 3-6 某商业银行保险数据

年度	代理保险保费收入（亿元）	代理保险利润（亿元）	全行零售中间业务收入（亿元）	保险利润占比（%）
2007	127.50	4.20	135.45	3.10
2008	315.90	6.00	141.45	4.24
2009	375.00	6.60	137.40	4.80
2010	525.00	15.75	172.95	9.11
2011	915.00	20.10	219.00	9.18
2012	1080.00	29.10	276.00	10.54

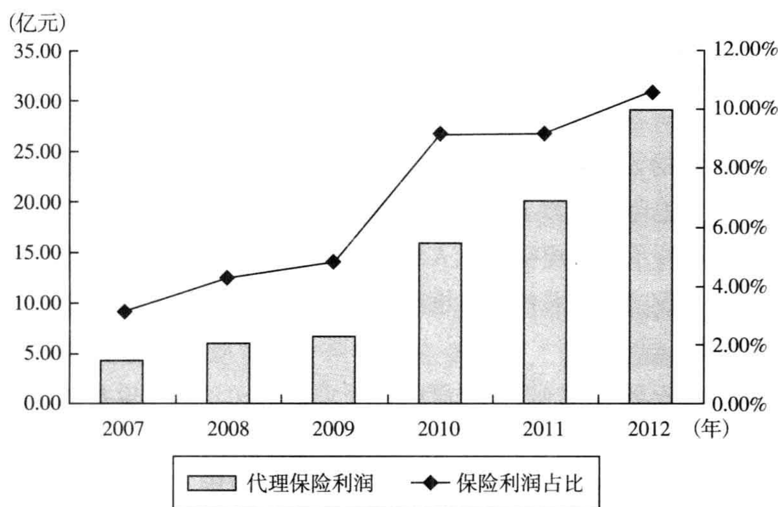


图 3-7 某银行保险中间业务收入数据

2. 保险业务的投入产出探讨

保险业务可以为银行带来中间业务收入，那么保险业务是不是银行取得中间业务收入的最优选项呢？以下，我们来探讨保险业务为银行创造中间业务收入的投入产出比。

首先要确定衡量投入产出比的指标。对于银行的中间业务来说，讨论一项业务的投入产出比，不仅看其当期创造收入的多少，还要考虑其占用资本的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，以年化收益水平衡量一项业务的投入产出比比较恰当。我们探讨几类银行保险产品的年化收益水平，并将其与银行其他产品的年化收益水平进行对比。

当前的银行保险市场上，无论趸缴或期缴产品，保险公司给付给银行的手续费一般都在投保当年完成结算。银保市场最常见的产品类型是两全保险，这类产品的资金占用期限就是保险产品的保障期限。因此，不考虑通货膨胀因素，银行年化手续费率 = 手续费率/缴费年期/保障年期。如果是年金险种，还要考虑返还现金流是否进入本行的体系以及内部收益率。

以目前市场上最常见的趸缴保险产品为例，这类产品的期限一般在五年期左右，其对银行的中间业务手续费率一般可达 3.5%~4%，其年化收益为 0.6%~0.8%。

由于保障型产品的保障期限一般较长，且保险公司仅在首年支付手续费，虽然其手续费率可能较高，但鉴于缴费年期和保障年期，其对于银行的年化收益水平并不高。以两全重疾险种为例，这类险种的保障期限一般可延续至客户满 75 岁以上，其缴费年期最长可达 20 年，首年手续费率在 20%左右。如果 1 名 30 岁的客户投保该产品，银行年化手续费率=20%/20/45=0.022%。而如果考虑终身年金保险，其返还现金流进入被保险人账户而非投保人账户，投保时无法预计该笔资金是否会回到本银行体系内；且这类产品可以做到终身给付，返还期限极长，因此银行的年化收益更低。

相比而言，银行财富管理业务其他产品的投入产出比更高一些。受托理财，银行的年化收益可达 0.3%~0.5%；公募基金，银行的一次性收入可达 0.8%~1.2%，每年还会有 0.5%左右的尾随佣金，且公募基金期限相对灵活，客户每次换手，银行就可以再赚取一次中间业务收入。显然，在这些业务上，银行的年化收益比代理保险业务要高，银行保险并不是银行财富管理体系中投入产出比最高的业务。

（三）银行保险业务可能给银行带来的弊端

除了投入产出比不高之外，随着银行保险业务的发展，一些弊端也在不断显现。这些问题正在不断引发监管层的关注，也给经营银行保险业务的银行带来了很多困扰。总结银行保险业务目前存在的主要问题。

1. 保险公司驻点、银行人员失能

众所周知，保险产品的销售难度比较大。究其原因，主要有两点。

第一，保险产品的产品利益与客户来到银行时的预期偏差较大——客户来到银行的自发性需求一般以投资需求居多，一般人自己很难想到要在银行解决重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



疾、养老等风险缺口。即便是投资型产品，也有其天然的难度——所有投资型产品的期限都在五年以上；万能险、投连险都有相对比较高额的费用；分红险的保证收益很低，保证收益以上的部分完全不确定。这些困难都需要理财经理有高超的技术，完成对客户的需求启发。

第二，保险行业低劣的形象提升了银行保险产品营销的难度，很多客户认同了银行员工所介绍保险产品的利益和功能，但出于对保险公司的不信任拒绝投保。

销售难度大所带来的结果就是，很多银行为了完成保险方面的考核压力，不得不请销售技术较强的保险公司销售员工在自己的网点驻点销售。这就导致银行的员工对保险公司越来越依赖，银行自己逐渐完全丧失了保险产品的销售能力。但保险对于客户来说是一类必要的资产配置，丧失这类资产的独立配置能力，对于银行来说是一种重大的损失。并且，能力丧失得越多，对保险公司驻点营销的依赖就越大，自己就更加没有能力。在一些银行，这样的恶性循环已经形成。

2. 对储蓄存款的损伤很大

对于中国的商业银行来说，储蓄存款的意义非同寻常。首先，存贷差仍然是当前中国商业银行最大的利润来源。其次，巴塞尔协议实施以来，贷存比的限制越来越严格，存款量直接关系着银行的贷款规模，也直接影响着银行的利润。特别是一旦进入货币政策从紧的通道，国家不断出台加息、提高存款准备金率等措施时，银行储蓄存款的压力会越来越大。此时的储蓄存款，已不仅仅是为银行提供存贷差利润的负债来源，而且是银行维持正常业务经营的必要保证!

然而，银行保险业务的投入产出比并不高，虽然当期利润不低，但其年化收益不高，说明这项业务大量损耗的是未来的存款，会给银行的长远经营带来很大的弊端。

这个矛盾虽然尖锐，但在我国银行业暴露得尚不显著，这主要有两点原因。一方面，保险产品毕竟当期利润率很高，甚至高于银行当期的存贷利差，而其后续的不利影响并没有一个显性的体现方式，因此很多银行对此问题并不重视。另一方面，在很多银行的管理体系中，存款指标与中间业务收入指标并不在同一个部门内负责，负责中间业务收入的部门为了自己的考核压力，不会去顾忌保险业务对存款的损耗。

3. 容易产生投诉

银行保险业务自诞生以来，就是投诉的重灾区。究其原因，主要有两个。

第一，保险产品本身比较复杂，其背后的投资方法、定价方法具备很高的专业门槛，一般的银行客户，甚至一些银行和保险公司的营销人员都无法清楚地掌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



握。从外部形态上，保险产品涉及的知识、概念很多，一个产品的合同动辄就要十几页，客户连看都看不明白。并且即使看明白了，其保险利益也存在诸多的不确定性，特别是投资型产品分红险、万能险、投连险，其客户收益的不确定性本身就给误导销售留下了空间。

第二，银行保险产品本身销售难度很大，启发客户的需求本身需要很高的技巧，而其中最简单粗暴的方法就是向客户夸大产品的收益、隐瞒产品的风险。而实践证明，这种方法也最实用。特别是在银行逐渐丧失自主销售能力、保险公司人员驻点营销的情况下，保险公司人员本身流动性大，内部激励机制也多采取低保底、高提成的模式。为了当期利益，他们更加不顾忌银行客户的后续服务问题，会以误导销售的手段实现对其自己最有利的眼前利益。

这样的结果就是，保险业务成为银行各项业务中被投诉率最高的业务。不断的投诉，使得银行损失了信誉、损失了客户，也让银行保险业务的口碑越来越差。

4. 客户资源容易流失

随着银行保险不断有产品到期，银行客户资源流失到保险公司的问题愈发明显。据了解，中国人寿、泰康人寿等保险公司现在都已经成立了“二次开发”团队，专门针对银行保险客户用新产品进行二次开发，保单满期、产品更新换代都是他们的营销噱头。二次开发的形式包括：老客户答谢会、产品说明会、节日上门拜访、电话直接营销等，基本思路就是用新产品承接客户刚刚到期的产品，甚至是引导客户将未到期的银保产品退保后再来投保保险公司的个险产品。

2010 年以来，这个问题还出现了新的发展——随着一些金融集团的出现，银行的银保客户不但面临被保险公司开发，甚至可能流失到保险公司所属金融集团内部的其他银行，这使得客户资源流失的情况更加严重。

这种行为给银行带来的负面影响同样很大。一方面，经过保险公司的营销，客户的资产会流失到银行财富管理的体系之外；另一方面，保险公司在营销新产品的时候话术中难免会攻击老产品，这也会使客户对银行的信任度下降。

（四）银行保险业务的定位

系统地探讨了银行保险业务对需求方和供给方的价值，以及其可能给银行带来的弊端，我们再来寻找银行保险业务的定位。

从需求方的角度来说，保险是资产配置中不可或缺的内容，很多理财目标必须通过保险产品来实现。这样看来，无论对于供给方的价值如何，保险产品在财富管理体系中都有其基本的意义。无论银行是否代销、推荐，保险对于客户的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



值都客观存在。

对于供给方，即商业银行来说，保险是一个创利项目，但投入产出比并不高，且容易带来一系列弊端。

由于需求方价值的存在，商业银行的财富管理业务中必须包含保险这个业务品种。同时，由于供给方价值的局限性，银行保险业务在整个财富管理业务中的定位不必过于激进，应立足于在抑制弊端的条件下满足客户利益，实现需求、供给双方的价值。

具体地，银行保险业务在银行财富管理体系中，主要的作用是完善产品线、维护客户关系，保持财富管理方案的完整性。同时，为了抑制银行保险业务可能带来的弊端，银行要发挥自己在财富管理业务上的核心竞争力，即“资产配置”的能力——坚持从客户角度出发，以资产配置的方法销售保险，维护保险业务的形象，通过保险业务建立和客户之间的长期信任关系。为银行创造利润不应是银行保险业务的基本定位，这样的定位很可能会降低银行资金的整体运用效率，同时使银行保险业务可能带来的弊端扩大化。

二、银行保险业务的布局

明确了业务定位，再来看业务的具体经营策略。在这一部分中，我们探讨的经营策略，不是市场和销售上的策略，而是业务的基本布局。

（一）银行保险业务的产品布局

自银行保险业务诞生以来，已经出现过数以千计的产品。但这些产品整体上类别比较清晰——大的类别上，可以分为传统意义上的保障型产品与新近出现的投资型产品。

在这里需要特别强调，很多银行在银行保险业务中将保险分为趸缴与期缴，这种划分方法并不妥当。趸缴与期缴只是缴费形式上的不同，并不意味着产品本身有本质的区别，在产品的销售、推动方法上，通过趸缴、期缴区分也不能区别产品的本质。

保障型产品，指的是通过风险管理手段，帮助客户弥补风险缺口的保险产品，这也是保险这类金融产品最初诞生时的意义所在。这类产品包括意外险、医疗保险、重大疾病保险、养老年金险等。

投资型产品，指的是以投资为主要目的，兼顾保障功能的产品，是为保险公司扩大投资类业务衍生而出的产品。在我国的保险市场中，投资型保险产品主要包括分红险、万能险、投连险等。其中分红险、万能险可以给予客户最低保证收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益，投连险一般不给予投保人任何收益上的保证。

在银行保险业务中，保障型产品与投资型产品有着完全不同的意义。以下详细分析两类产品对于银行财富管理业务的利弊。

保障型产品的功能就是风险保障，这也正是保险产品的本质。每个人的一生中，都存在着很多客观的风险因素，例如意外事件、疾病、养老等。保障型保险产品能够帮助被保险人弥补风险因素带来的财务损失，在客户的资产配置中不可或缺。对于银行的财富管理业务来说，这类产品的功能是独特而不可或缺的。

但是，这类产品在营销上的难度比较大。客户来银行并不存在对保障型保险产品的自发性需求，需要销售人员高超的需求启发技能，而这样的技能很多销售人员并不具备。

投资型产品的功能主要在于给予客户一种投资渠道。其中，分红险、万能险的收益结构都是“保底收益+不确定收益”，投连险的收益结构与基金类似，是不保证本金和收益的。

诚然，每位银行客户都有投资方面的需求，投资型保险也就具备了其基本的生存空间。但实际上，在银行的财富管理体系中，稳健型的投资品有受托理财、债券基金、保本基金、信托产品可提供，积极型投资有股票型基金以及私募、一对多等产品可提供，这些产品都可以替代投资型保险。而且相比这些替代产品，银行销售投资型保险的投入产出比并不高。投资型产品对于银行来说主要意义只有两个：一是满足低端客户对五年以上期限投资品的需求；二是获得很高的当期中间业务收入，当然这是以损耗未来的存款和中间业务收入为前提的。

但投资型产品在营销上有其明显的优势，那就是迎合了客户到来银行的自发需求——投资理财。这就使得销售人员在向客户营销这类产品时，不必经过营销保障型产品时最困难的“需求启发”步骤，而可以直接与客户探讨产品。这使得投资型产品的销售难度大大降低，销售的成功率比保障型产品高出很多。

投资型产品在创收效率上相对保障型产品也同样具备优势。以银行保险业务营销技术和手续费率的行业平均数据为例，分析两类产品创造中间业务的效率如表 3-7 所示。

通过表 3-7 可以清楚地看到两类产品在创收效率上的区别。

面对这两类产品，银行应当如何选择呢?

首先从保险业务的定位来分析。保险业务的定位应该是完善产品线、维护客户关系、保持财富管理方案完整性的工具。从这样的定位出发，银行应该选择在财富管理产品线中具备独特功能的产品。而通过分析可以看出，银行财富管理业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3–7 保险创利数据

产品类别	投资型产品	保障型产品
件均保费	20 万元	1 万元
平均手续费率	3.5%	15.0%
件均中间业务收入	7000 元	1500 元
平均营销时间	10 分钟	30 分钟
创收效率	700 元/分钟	50 元/分钟

务中，真正不可或缺的，主要是保障型保险产品。

从盈利的角度来看，对于当前的中国银保市场来说，由于中间业务压力的不断攀升，各银行不得不让银行保险业务快速地承担创造中间业务收入的责任。而这种压力就使得各大银行在银行保险业务上采取了“先易后难，效率优先”的路径，纷纷以投资型产品作为突破口。这也是当前中国银行保险业务的实际情况——银行保险业务的保费收入及其创造的中间业务收入，基本都来自投资型产品。

但投资型保险获取的中间业务收入，实际上是分流了银行理财和基金业务的中间业务收入，且投入产出比很低。随着银行中间业务压力的进一步加大，最终有一天银行要以最高的投入产出比创利，而保障型险种将成为银行新的中间业务收入增长点。

经过分析可以看出，无论是从银行保险业务定位的角度，还是单纯地从盈利角度来分析，保障型产品作为银行保险业务长期的方向，是一个不争的事实。银行保险业务的产品布局，应该以风险保障类产品和养老保障类产品为基础——这两类品种作为客户资产配置的必备要素，需要长期经营。而投资型产品，则作为阶段性补充。如果有风险可控、客户收益有保证且银行资本投入产出比较高的品种，可以阶段性销售，以较小的付出获得恰当的当期收益。但不可因为投资型产品易于销售、易于短期创利，就对其过度依赖。这类产品，应永远是银行保险业务的可选项、补充项。

（二）银行保险业务的盈利模式

保险业务对管理资产的消耗较大，对于银行来说，这并不是一项“性价比”很高的业务。特别是投资型品种，其带来的中间业务收入是以牺牲其他业务收入以及牺牲未来存款取得的。

但是，即便“性价比”不高，很多银行还是会不遗余力地销售保险，特别是销售投资型品种。这样做的主要目的就是取得当期收入，缓解业务压力。

然而，压力的增长是无穷的。随着压力不断增大，最终有一天银行要以最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的投入产出比创利。而如果银行过分依赖大量销售投资型保险带来中间业务收入，这种模式是不可持续的，终有一天难以为继。

面对越来越高的中间业务收入压力，银行保险业务需要一个更健康的盈利模式。

银行保险业务的产品布局——应以期缴保障型产品为基础布局银行保险产品，投资型产品仅为阶段性补充。盈利模式的调整，也应该围绕着这样的布局进行。

当前，无论产品的缴费方式是期缴还是趸缴，银行的手续费一般都在销售当期收取。这样，每年面对新的压力，银行只能选择"重新来过"——以新销售的保费获得新的手续费收入。

但是，财富管理业务中，很多品种并不是这样的盈利模式。最典型的就是基金业务——其手续费采取了"销售费用+尾随佣金"的模式，除了销售产品获得的认购、申购费用，银行还可以通过产品的保有量取得尾随佣金。

这样的尾随佣金贡献能有多大呢？以某商业银行 2012 年的数据为例——该银行的基金业务当年获得中间业务收入 10 亿元，其中 5.7 亿元来自尾随佣金，另外 4.3 亿元才是销售收入如图 3-8 所示。

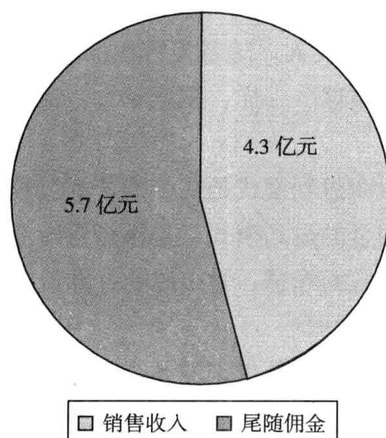


图 3-8 某银行基金收入数据

可见，尾随佣金已经成为基金业务的重要收入来源，这种收入结构也加强了业务的稳定性——每年都有一定的收入基础，不至于年年"重新来过"。

实际上，保险不是没有后续收取手续费的条件，其条件甚至比基金更加直接——期缴保险产品每年都要缴纳保费，以客户的续期保费作为续期手续费的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



取依据，似乎是一个很自然的选择。

然而，过往的银行保险业务中，很少有银行采取这样的收费模式。这样做的原因主要是收入压力导致银行希望当期多收手续费，所以银行要求保险公司将首期手续费率提高，沉重的压力使得银行无暇考虑续期保费的佣金。

面对这样的问题，商业银行不可因噎废食。从业务长远发展的角度来看，早晚会有一日，新销售收入不能完全覆盖银行保险业务的中间业务收入目标。而此时，如果有老产品续期佣金的帮助，新销售收入的压力就会大大降低。

但是上面提到的两个问题怎么解决呢？只能是经过一段时间的过渡，在痛苦中调整。我们以下面这个示例来探讨这种调整的可能。

假定某家银行每年销售 1 亿元年化保费的期缴保险产品，产品全部为五年缴费，当期手续费为 15%，如果改为续期佣金模式，则手续费为每年 4%。

那么，续期佣金在第一年会少收手续费 1100 万元，这 1100 万元的亏空确实很难一次补足。如果用阶段性的趸缴投资型产品来补偿，要多卖大约 3 亿元的趸缴投资型产品；如果用基金来补偿，则需要多卖大约 7 亿元的股票型基金或 14 亿元的债券型基金。

但是，改为续期佣金后，后面每年还可以得到 400 万元手续费收入。这种模式维持到第五年时，当年银行取得的续期佣金就将达到 1600 万元，已经高于其一次性收费模式下全年的手续费收入。随着银行在保险业务规模上的不断扩大，续期手续费的力量就会像“滚雪球”一样，越滚越大，最终成为银行保险业务盈利最重要的支撑。

在不断增加的压力下，改变盈利模式是一个痛苦的过程。但是，以期缴保障型产品为基础，并采用续期佣金的盈利模式，是银行保险业务未来得以持续增长的前提。在这个问题上，谁先直面痛苦、做出改变，谁就能抢得未来的先机。

（三）银行保险业务的风险控制

我们总结了银行保险业务发展容易带来的几个弊端，包括银行人员失能、储蓄存款损伤很大、容易产生投诉、客户资源容易流失等。如果商业银行希望长久健康地经营银行保险业务，就必须规避这些弊端。而银行保险业务的风险控制，实际上就是对这些弊端的控制。

针对消耗存款的弊端，需要通过对银行保险业务盈利模式的调节来控制。我们针对其他几个可能的弊端，讨论一些风险控制的方法。

1. 针对银行人员失能的问题——自主销售

为了防止出现保险公司驻点导致银行人员失去自主销售能力的问题，必须从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



源头上痛下决心，严格禁止保险公司驻点营销，并积极地培养银行人员的自主销售能力。这里必须强调的是，过往的实践已经证明，一旦保险公司的人员参与到营销流程中，想通过流程控制的手段限制他的发挥是不可能的。因此，如果想避免银行人员失能的问题，必须从根本上杜绝保险公司人员参与营销的可能。

在自主营销的制度建立之后，如何培养银行人员的自主销售能力呢？以下我们介绍两个商业银行实现银行人员自主销售的方法。

（1）培训。对于任何财富管理产品的营销推动，培训都是非常重要的。而在银行保险自主销售能力培养的过程中，培训会发挥更大的作用。

对于银行保险业务的培训，大部分银行都借助了保险公司的力量，甚至全部交给保险公司完成。但这样的培训模式，也是银行保险业务难以实现自主销售的原因。保险业务对于银行来说，是银行财富管理服务体系下的一个组成部分，重点在于资产配置；而对于保险公司来说，这项业务乃至某一个产品就是他们的全部，重点在于产品导向的销售技巧。

因此，双方对于培训课程的出发点就不一样。银行应强调的是保险产品在资产配置中的作用，而保险公司则只是强调某一款产品的卖点和营销话术。

为了实现银行的自主营销，必须从培训开始实现自主化——应以内生性的培训作为自主销售的起点，给予银行财富管理业务整体的思路设计培训课程。

（2）群体营销。这里的群体营销指的是对多个客户整体采用的营销方式，包括产品说明会、客户沙龙、知识讲座等。

在保险行业，这种群体营销的形式也很普遍。很多银行也在借鉴这种模式，开展过这类形式的营销活动。近来，一些保险公司和银行还将这类活动的形式进行了发展，出现了“饭产会”、“酒产会”等形式，将产品说明会与客户增值服务绑定进行。

当前这些群体营销活动，基本上从前到后都是保险公司包办——保险公司的人设计活动流程、设计讲座课程、安排讲座讲师、设计促成手段、提供增值服务等。例如一场“产说会”，一般流程如下：

一开始，讲师 A 非常感性地给客户讲述一些风险事件，并描述这些事件给当事人带来的悲惨影响；

接下来，讲师 B 登场，拿出一款拯救客户于水火的产品，并极尽所能地描述这款产品诞生的不易、作用的神奇、额度的稀缺；

之后，讲师 C 上台，宣扬公司为了回馈客户，今天到场客户投保都可以获赠礼品等，要投保请一定抓紧；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



紧接着，会有保险公司事先安排的客户 D、E、F 起身，争相投保。事先安排在台下客户周围的保险公司营销人员顺势开始极力说服客户投保。在一派热烈的场面中，活动现场掀起投保高潮。

目前，各家保险公司开展的群体营销活动大多采取上述模式，流程大同小异。银行在其中只不过承担了邀约客户的职责，其余的就是将客户送到会场，任由保险公司摆布。客户对产品是否确实需要、保单如何设计、保额多少、如何缴费等问题，银行的理财经理也基本不参与意见。

显而易见，这种群体营销的模式是典型的产品导向的销售方法，并不是从客户资产配置角度出发的，也完全背离了自主销售的原则。而其所采用的营销手段，也并不适合银行财富管理体系下保险产品的营销。正因为如此，这样的群体营销效果并不好。有可能当场收获一些保费，但也很可能导致错误销售的发生，会带来客户信任度的损失以及后续的投诉压力。

商业银行的保险业务应该采取怎样的群体营销模式呢？通过实践，我们也总结了一套“自主销售”框架下的群体营销模式。

活动的组织主体必须是银行，银行应根据自身及客户的特点，筛选客户、邀约客户、设计流程、选择主题课程、设计增值服务项目。保险公司的作用只能是场地提供与会务服务，不应承担其他的核心职责，特别是不能单独接触客户。

活动组织的目的，在于利用活动的主题讲座赢得客户的专业信任，并高效、批量地完成对客户的需求激发。而具体的保单设计与成交，则应交给理财经理后续完成。

特别需要注意的是，活动的主题课程应由银行自行设计，并由银行人员或相关领域的专家主讲，不能粗糙地将课程交给保险公司的讲师。课程设计的方法有很多——可以先向客户客观地介绍保险这类金融产品的作用，进而向客户介绍银行保险的优势，最后分析一下到场客户普遍的风险敞口；也可以针对到场客户的风险敞口进行细致的梳理，并提出以产品解决此类敞口的方案。总体的原则是：应将课程设计得具备银行的特质，专业、理性、客观，避免过度感性、夸夸其谈，要以高度的专业性赢得客户的信任，而不是凭情感的冲击唤起客户的恐惧。这样的课程才能够赢得客户在专业上的信任，也能够保证销售的合理性。

至于成交的流程，可以有很多。需要注意的是，“群体营销”并不一定要“群体成交”，特别是在银行财富管理的体系下，客户保单的设计不是在活动现场一两句话就能完成的。对于资产状况简单的客户，可以在活动当场成交；对于资产状况比较复杂的客户，应本着对客户负责的原则，紧密跟踪，在活动后确定投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保方案并最终成交。

按照这样的方法设计出的群体营销活动，才是一种从资产配置的角度出发，对客户负责任的活动，既可以确保营销的效果，又能杜绝错误销售和投诉风险。这样的群体营销活动能够批量地解决风险缺口分析和需求唤起，降低了一线理财经理的营销压力和时间消耗，是一种行之有效的银行保险营销手段。

2. 针对容易产生投诉的问题

银行保险业务容易产生投诉的主要原因是：产品本身的复杂与不确定性，以及营销人员的误导销售。实际上，投诉是产品的复杂不确定与误导销售综合作用的结果。产品本身的复杂与不确定性给误导留下了空间，而误导则在实现销售的同时埋下了投诉的隐患。解决针对银行保险业务的投诉问题，也应从这个投诉实现的路径入手。

（1）产品的筛选。很多银行保险产品的设计本身就存在模糊费用、混淆收益等手段，这样“预留”的漏洞本身就为误导留下了空间。

例如，很多款投连险除了初始费、资产管理费等，还存在“买卖价差”，这实际上就是一种变相的初始费用。但这种提法使得客户对这一隐含费用认知不清，也使得销售人员可以将这一部分费用模糊处理。

再如，万能险的费用项目中，存在一项“保障成本”，一般以账户价值的一定比例收取。实际上，“保障成本”这项费用直接削弱了产品的结算利率，即客户的实际收益。但由于这一提法同样比较模糊，很多投保人也没有真正理解这项费用，很多销售人员也自然回避了相关的解释和告知。

更为典型的一种产品设计上的“预留漏洞”，就是分红险中的“保额分红”。部分公司对期缴分红险就采取这样的分红策略，并在宣传上大肆夸张。

以某公司的“保额分红”产品为例——该产品 5 年缴费、10 年满期。假定年缴 1 万元，对应的保额为 5.3 万元。

从首年缴费 1 万元开始，客户就按 5.3 万元的保额作为基数领取分红，每年的基数都一样。这样，即便分红率不高，首年、第二年的分红数额看起来也会很高，但后期的分红数额不再有提升。而在客户最为关注的前一两年，较高的分红数额会让客户感觉良好。

假定该产品 10 年累计分红数额共 6000 元，保额分红和一般现金分红的红利现金流对比如表 3-8 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 3-8 保额分红与现金分红比较

单位：元

保单年度	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
保额分红	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
现金分红	150	300	450	600	750	750	750	750	750	750

可以看出，虽然拿到的总分红金额一样，但保额分红的产品前三年分红数额明显高出现金分红产品。而从第 4 年之后，保额分红的分红数额会低于其他产品。

这种产品给误导留下了很大的空间，营销人员在向客户介绍产品时，会很自然地以客户第一年拿到的分红数额来举例。我们在走访中曾经听到过这样的话术："去年买这个产品的客户，刚交了 10000 元，第一年就分红 600 元，一年就 6%！"这种话术就是这样的产品带来的自然产物。

商业银行为了避免客户投诉，第一步应做到的就是控制好产品，应尽量销售一些责任、费用、利益明确的产品，避免销售含有过多"预留漏洞"的产品。

（2）客户风险揭示流程的设计。在剔除设计本身就有漏洞的产品之后，下一步就是让客户在投保时认识清楚产品的复杂结构和种种不确定性，确保客户在投保前接受产品的形态与风险。

其实，就这一问题，监管部门已经做出了很大的努力，比如要求客户签署产品说明书、要求客户抄录风险提示等。但就目前的投诉状况来看，效果一般。原因也很简单——这种产品说明、风险揭示的方法缺乏交流感，容易流于形式。在实际执行中，营销人员随便给客户一指："请您在这里签字"，客户就签了，一般对内容连看都不看。

在最新的监管要求下，保险公司也要对客户进行电话回访。但一方面，其回访内容大都集中在客户是否本人签收保单等服务流程风险点上，而非产品风险点上；另一方面，后置的电话回访给客户带来了很高的反悔成本，这也使得很多客户意识到风险却没有行动，带来了后续的隐患。

要改善这种流程，必须加入有交流感、有人情味的风险揭示，避免只用一张纸与客户交流。当然，要求营销人员完成这个动作更是不可能的，风险揭示必须由与销售利益无关的人来完成。

一种可以采取的方式是：储蓄柜台在进行投保操作之前应与客户语言交流一遍产品的费用和风险等。

如果储蓄柜台和销售人员都作为银行网点内部的利益共同体，则可以考虑引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入其他的风险控制部门，将风险揭示的工作集中管理，通过远程的方式与客户沟通。这种模式可以以电话的方式，也可以借用网络、3G等新技术平台完成。

原则是：风险揭示要在客户投保前完成。整个的顺序应该是：客户不认同就不投保，而不是投保了之后不认同再退保。这一点，要在交易系统上增加设置，风险揭示人员应通过与客户的对话判断客户是否真正认识并接受了产品的费用、风险等要素，得到肯定的结果后，系统才能允许客户投保，否则不予通过。

有了客观、事前、客户易接受的风险揭示，可以保证对产品认知不清的，或者本身不适宜投保的客户在投保前被筛选掉，也可以大大限制销售人员主动误导的行为，是避免投诉的重要手段。

（3）保险公司渠道人员的行为限制。银行保险业务中有一支重要的团队，就是保险公司的渠道服务人员。在银行保险业务的发展过程中，他们承担的职责很多——保险公司与银行之间关于产品、销售的很多交流工作都是由他们完成的，银行的总分行以及保险公司内部形成的产品解读、营销思路、方法指引、疑难话术等，也由渠道服务人员向银行网点传播。当然，在很多的银行网点，保险营销工作实际上就是由这些人完成的。

保险公司渠道人员这样的行为模式决定了他们对业务风险的影响很大。而这些渠道人员的流动性普遍较大，且薪酬结构多是低保底、高提成的模式，这也决定了他们比较容易采取一些短视的行为。很大的影响力+短视的行为，这样必然带来很高的风险。

对于银行来说，为了降低业务风险，改变保险公司的人员素质和结构，加强保险公司团队稳定性等工作显然并不现实，那么只能从保险公司人员的行为上入手。对这些人员的行为，必须予以严格的限制，使其没有空间影响到银行的销售行为。

首先，应确保保险公司的渠道人员自己不直接面对客户、不参与销售。这一点，在最新的监管要求中也已经有所体现。不能直接面对客户，杜绝了渠道人员本人对客户进行误导销售的可能，这一点必须做到。

其次，也应降低保险公司渠道人员影响银行销售人员思路的可能。这对于银行保险业务的后台管理部门提出了很高的要求。过往，很多银行在保险产品推动中，都要靠保险公司提供培训课程、营销思路等，银行能做的只是全盘接受。保险公司如果对产品有一些边缘化、模糊化的解读，也会被银行的营销人员全盘继承。而且保险公司的渠道人员在与银行营销人员沟通、培训的过程中，也难免添油加醋，埋下风险的种子。为了避免网点的营销思路被保险公司的渠道人员控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



制，形成风险较大的销售行为，应进一步限制保险公司渠道人员的行为——产品的培训，必须由银行自主设计、自主进行，这也是对“自主营销”思路的落实方法。每家网点的培训，最好由银行网点自己的员工完成，必须借助保险公司的力量时，也要用经过分行审查的讲师和课件。渠道人员的职责，应仅限于单据的传递、交接，以及具体保单事务上的沟通。对于保险公司的渠道人员，应严禁其在银行的营业场所出现，并限制其在银行办公场所的停留时间。

只有对保险公司渠道人员的行为严格限制，才能降低他们自己进行销售，或者影响银行销售人员思路，进而带来销售风险的可能。

（4）事后监督措施。在执行上述做法之后，银行保险的销售风险问题应该会得到较好的控制。而为了监测措施的执行，保障客户的利益，在销售行为完成之后，银行还应有一定的事后监督措施。

事后监督措施的目的主要包括两种：销售行为的检查以及风险点的发现。

针对销售行为，主要方法就是通过各种途径，检查销售人员对风险控制的要求是否执行到位。可采取的手段包括：对保险公司的客户回访情况进行跟踪，了解客户联系方式的有效性、客户在投保事后对产品本身和销售过程的满意度等情况；通过录像抽查、单据抽查、神秘客户暗访等方式，检查销售人员在银保业务销售过程中的合规性。

针对新的可能的风险点，主要方法是通过观察销售行为或销售数据上的异常表现，发现新的风险因素。具体的手段包括：通过神秘客户暗访，观察网点在销售行为上的风险因素；通过监测网点和销售人员的退保率、保险覆盖率、客户资产集中度等指标，发现可能出现的风险因素。

在从产品到销售、从事前控制到事后监测的风险控制体系下，银行保险业务才能保证销售的合规性，避免客户的不满与投诉，保证客户的利益与自身的信誉。

3. 针对客户流失的问题——后续自主管理

为了防止客户流失到保险公司的问题，最根本的方法是“自主管理”。保险公司之所以能够对银行的客户进行“二次开发”，很大程度上也源于银行对保险客户的后续管理不敏感、不参与。当前，商业银行在完成保险销售之后，即把客户保单的后续服务全部交给保险公司，银行在完成扣款之后，基本不再参与客户的保单服务。对于客户保单的状态变化、保全业务、出险理赔等情况，一般也没有跟踪机制。这就导致客户在投保之后，所有业务都直接面对保险公司。于是，利用客户退保、保单到期等机会，保险公司自然可以进行对客户的二次开发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



面对这种情况，从道理上讲，有两种策略。

一种策略是“堵”。最根本的“堵”，当然是对保险公司封锁客户资料，切断保险公司与客户联络的路径。但是在当前银行保险的监管环境下，这一点是不现实的。所有的保单，必须完整地提供客户基本身份信息，客户的年龄、籍贯、职业、住址、联系方式等，必须提供给保险公司，否则保单不能承保。甚至保险公司还可能掌握比银行更多的客户信息，比如家庭情况、健康状况等。因此，这样的“堵”是不可操作的。

当然，完全堵住固然不易，一定的限制还是必需的。在与保险公司开展合作前，商业银行必须与保险公司在协议中约定，保险公司严禁单独对银保客户进行后续营销；在合作中，应密切监视客户动向，对于可能出现的客户流失及时做出反应。这样的做法固然难以从根本上杜绝保险公司开发客户的问题，至少可以起到威慑和限制的作用，并为自己赢得法律上的主动。

另一种策略是“管”，主动地将银行保险的服务延伸到客户投保之后，让客户在投保之后依然保持着对银行的依赖。鉴于银行特有的稳定优势，这一点是可以做到的，而且一定会比保险公司做得更好。“自主管理”是“自主营销”的延续，这不仅是为客户提供优质服务的需要，也是保护客户资源、解决客户流失问题的治本之策。

具体地，“自主管理”可以包括以下手段。

基本数据库的建立。应在客户投保之初就建立保单监测的数据库。很多保单信息，在客户投保之初就是可以收集的，比如续期缴费的要求、保单满期的时间等。利用这些数据，银行可以掌握客户保单的重要时间节点，并在这些时间节点上主动出击，以保单服务为契机，继续以资产配置的角度帮助客户处理资产的变化，最大限度地降低保险公司和其他银行营销客户的机会。

保全服务的参与。目前，保单的保全服务大多可以代办。银行应该利用这一点，主动参与到这些保全服务中来，并记录这些保全项目。一方面，银行的主动参与，可以减少保险公司与客户接触的机会，降低客户流失的可能；另一方面，客户的每一笔保全业务，都将带来客户信息的变化，这些信息的变化也可能为银行的财富管理业务带来新的机会。

保单后期数据的收集。这是一个更高的要求。目前，商业银行在销售保单后，对于保单后期的续期、中止、终止、续保、提前退保等状态变化大都无从掌握。银行连客户的保单是否还有效、是否已经退保都不知道，谈何保护客户资源呢？这一现状必须得到改变，而改变的基础就是数据系统的升级。现在，很多银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



行都与保险公司之间建立了“银保通”系统，但这套系统发挥数据同步作用大多还维持在承保出单阶段。如果要达到渗透保单服务的目的，需要进一步加强数据系统的能力。银行需要通过保险业务的数据系统，掌握客户的保单状态，并及时地跟进资产配置服务，这样才能从根本上封锁保险公司的渗透机会，杜绝客户流失的可能。

我们系统地解析了银行财富管理体系中的保险业务。从银行保险业务的供需双方分析后，我们明确了银行保险业务的定位，并从产品、盈利模式、风险控制这几方面分析了银行保险业务的布局。银行保险业务发展到现在，对客户、对银行都有很大的意义，同时也存在着很多问题。在这个业务上，商业银行必须直面问题、承担痛苦、勇于改变，将银行保险业务引导到争取的轨道上来。我们相信，只要按照这样的路径坚持下去，银行保险业务就会向着越来越健康的方向发展，最终成为银行财富管理体系中一个健康而重要的业务品种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　财富管理的营销组织

第一节　客户管理

一、客户关系管理

财富管理业务的需求方是客户，客户的购买行为是财富管理业务带来利润的直接来源。财富管理的核心竞争力是对客户进行资产配置的能力，对客户的管理能力，也是财富管理业务取得成功的关键。

在本节中，我们将详细讨论财富管理业务的客户管理。客户的管理包括很多维度，我们将按照客户在银行财富管理体系内的深入程度进行探讨，包括客户拓展、关系建立、需求分析、产品绑定。

首先，我们定义一个概念——“客户关系链条”。链条上的各个点，代表了客户在银行财富管理链条中所处的各个阶段。

这个链条的基本形态如下：

客户拓展→关系建立→需求分析→产品绑定。

我们沿着这个链条探讨在链条的每个点上的客户关系管理的方法。

（一）客户拓展

对于体系外客户的管理，目的是将客户吸引到体系内，这也称为“客户拓展”的过程。

探讨银行财富管理客户的拓展方法，首先要识别银行财富管理客户的特点。

我们这里探讨的财富管理业务的客户，是银行的个人客户，这是银行财富管理客户的一个基本属性。而从个人客户的层次上看，则比较丰富——任何职业、任何收入、任何资产状况的个人，都有可能成为银行的财富管理客户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



银行财富管理业务的客户拓展，应该是一种主动的行为。实际上，中国的银行业发展之初，具有高度的行政化色彩。而在各家商业银行的经营逐步市场化之后，银行才有了客户拓展的意识。而正是财富管理业务的发展，为商业银行带来了更大的客户拓展动力。现在的财富管理市场上，产品种类丰富、供应相对充足，市场整体而言属于买方市场。在这样的市场环境下，客户拓展就显得尤为重要。

商业银行财富管理业务的客户拓展工作，有两大类行为主体：一类是总、分行这种不直接接触客户的部门；另一类是支行、网点这种可以直接面对客户的部门。这两类主体的客户拓展方法并不相同，在商业银行的财富管理业务中，这两类主体各自有一些客户拓展的方法。

1. 总、分行的客户拓展方法

总、分行不能直接面对客户，客户拓展的目的并不是直接实现销售，而是将客户推荐到支行、网点。因此，总、分行进行客户拓展工作的要点是：提高覆盖率、提高吸引力。

总、分行可以采取的客户拓展方法有很多，一些常规、通用的方法，如电视广告、名人代言等，在此，主要探讨银行财富管理业务中特有的客户拓展方式。

（1）加强交流、传播思想。财富管理业务的一大特点就是专业性比较强，正如我们在第一部分中阐述的，财富管理业务的核心竞争力中，无论是对金融产品的研究、分析能力，还是构建资产组合、抓住交易机会的能力，都需要高度的专业性。而财富管理业务又与大多数百姓的生活息息相关，因此百姓们平时对财富管理也具备粗浅的概念。银行高度专业、百姓略知一二，这是财富管理业务的特点，而这样的特点就为财富管理业务的客户拓展提供了一个思路，即加强交流、传播专业。

这种方法是财富管理业务独特具备的。设想其他的产品，如日用品、食品、药品，对于其原料采集和生产过程，非专业人士基本毫无概念，与行业内的专业人士也毫无探讨空间。这些产品的客户拓展不会从专业上找思路，一般都是结果导向——宣传“好用”、“好吃”、“好得快”。而财富管理业务则恰恰相反。对于财富管理业务的“原料”——基础资产，即股权、债权、商品、现金，很多非专业人士对它们也有一定的认知；而对于财富管理的产品，如基金、保险、银行理财产品，非专业人士也可能有所了解。这就为银行与客户之间进行财富管理的过程探讨提供了空间。财富管理业务反而不能过分强调结果，比如“不亏损”、“赚得多”等。因此，传播财富管理业务运行过程中的专业性，是财富管理业务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



特有的客户拓展方式。

而需要明确的是，银行与客户探讨、交流，并不是真的要从这种探讨中寻找思路、发现交易机会，大部分客户尚不能具备和银行出身的专业人士进行财富管理专业探讨的能力，历史上也没有哪一款金融产品是客户提出的思路。当然，这种交流与探讨的目的更不是直接成交，以成交为目的的交流不是客户拓展，而是产品销售，过分强调交流的结果容易降低银行方面的专业性。

这种交流、探讨的一个目的是传播专业，树立权威。要让客户通过这样的交流、探讨，认同并接受银行的财富管理思想，同时对传播这些思想的机构产生信任。另一个目的是启发客户的交易需求，吸引有需求的客户到支行、网点接受资产配置服务。

实际上，我们在保险业务的“群体营销”就是一种财富管理思想传播的模式。而对于保险公司的现行模式我们之所以不能认同，主要就是因为这种模式的销售色彩太浓，抹煞了专业性，客户即便一时被激发了购买热情，也不会建立起对这个机构的长期信任。

总、分行与客户之间加强交流、传播专业的方式有很多种，具体如下：

第一，讲座、沙龙。银行的财富管理部门可以经常通过讲座、沙龙等形式与客户进行面对面交流。这种讲座或沙龙的举办有两个注意事项：其一，这些讲座、沙龙都应是公益性质，不要过多地掺杂营销色彩；其二，这类讲座要由银行本身主导，可以借助基金公司、保险公司等合作机构的专业资源，但不要完全交给他们主办，以免这些合作机构在活动中过度渗透自身品牌或强化自身产品营销。

第二，媒体合作。现在各类财经媒体对于居民财富管理领域越来越关注，也迫切需要专业的财富管理机构提供支持。利用媒体的合作意愿，银行可以更多地参与媒体在财富管理领域的探索，在提供专业支持的同时，借助媒体的影响，扩大自身的财富管理品牌知名度和思想影响力。

第三，研究报告。定期向社会发布财富管理的研究成果，对于经济、市场或某一财富管理的特定领域做出点评，并以研究报告的形式向公众及同业机构传播。这种研究报告，应做到观点明确、逻辑清晰、易于接受，避免过度深刻、与客户之间建立专业壁垒。类似“好买基金网”发布的基金投资报告、中国银行与《欧洲货币》联合发布的《中国私人银行与财富管理行业报告》，都是典型此类研究报告。这种报告，应借助各类公开媒体，进行广泛传播。同时，研究报告很重要的一点意义在于，能够耐下心来读这种报告的客户一般都有一定的知识储备，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



往往是潜力高端客户。在这些客户心目中渗透思想、树立权威，无疑是效率更高的客户拓展方式。

以上是银行与客户之间加强交流、传播思想的几个途径。当然，方法还有很多，途径非常丰富，绝不仅限于上面提到的几种。只要把握好目的和原则，这些方法就能够成为帮助银行扩大影响力、拓展新客户和有价值客户的有力工具。

（2）数据库拓展。银行经营的一个特点就是手中掌握着大量的数据，这些数据有可能成为银行拓展财富管理客户的工具。

现代社会中，每个人未必都在银行进行财富管理，但每个人也都免不掉要与银行有所接触，这就为银行带来了很大的数据资源。这些客户的交易行为、交易习惯，都可以被银行了解，也为银行提供了分析的素材。银行可以利用这些数据，建立模型和系统，吸引这些浅层次接触的客户成为自己的财富管理客户。

这种数据库分析可以从多个维度进行。现有的商业银行体系下，客户的结算行为、交易行为、信用行为等分析维度都可以为银行的财富管理业务拓展带来有用的信息。

第一，结算行为。客户的很多结算行为都显示了其在财富管理方面的需求。例如，客户的第三方存管资金往来频繁，可以认定为参与炒股的客户。这样的客户，对于证券保证金的流动性要求很高，但通常不会拒绝额外的收益，于是针对证券保证金的高流动性理财产品就可以向这样的客户推荐。如果再进一步挖掘，推算出客户在股市资金越来越少，可能投资受挫，那么不妨提示客户到银行网点，接受银行的财富管理服务，进行更加全面的资产配置。仔细分析客户的结算行为，会为财富管理的客户拓展带来很多有价值的信息。

第二，交易行为。客户利用银行的借记账户或信用账户发生的交易行为，也会显示出其在财富管理方面的需求。例如，客户年龄不大，但信用卡额度经常被刷爆，银行也可以提醒这样的客户适度消费，并推荐客户到网点接受专业的财富管理指导。再如，年龄在 30 岁上下的客户忽然开始在母婴用品机构消费，银行就可以提示客户——家庭结构变化，也要调整资产配置，并请客户到网点进行财富管理咨询。

第三，融资行为。银行的一个重要社会职能就是提供融资服务，而融资行为的发生会直接改变客户的资产负债结构，也给客户带来了对财富管理服务的需求。最简单的例子就是，一个人如果申请了房贷，就必须保证每个月有足够的现金流偿还贷款，他对财富流动性和风险性的敏感就会大大加强。同时，意外事故、重大疾病等导致现金流断裂的风险也会给他带来更大的负面影响，他必须对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这样的风险进行更加有力的管理，以避免这些可能的风险事故对贷款偿还产生影响，进而影响物权的归属。其他的融资行为，如消费贷款、经营性融资，也会带来相应的影响。一旦客户在银行发生了融资行为，银行就应该建议这样的客户到财富管理部门，接受财富管理的服务，对资产进行更科学的规划。

当然，银行的总行、分行层面可以进行的客户拓展工作，并不仅限于思想的传播和数据的挖掘，而这两个方式是财富管理业务所特有的总、分行拓展方式。总、分行层面的客户拓展工作，主要目的在于启发客户对于财富管理的需求，或客户的财富管理需求，并吸引目标客户到体系内。这种工作，是高技术含量和高创造力的工作，需要银行财富管理部门不断探索、不断创新。

2. 支行、网点的客户拓展方法

支行、网点的客户拓展，大体原则与目的与总、分行的一致，都是以取得联系、建立初步信任为主。与总、分行所不同的是，支行、网点可以与客户接触，因此拓展的方法也比总、分行更加直接一些。

同样，支行、网点有很多客户拓展方法与其他行业一致，如社区和写字楼的设点宣传、陌生拜访等。银行网点还有一些方法，具备银行经营与财富管理业务的特色。

（1）网点自身开拓。银行经营的一大特点在于，所有人对银行服务都有自发的需求。即便没有任何财富管理的概念，人们也需要银行帮助他们进行存、取、汇款等结算业务，以及信用卡、贷款等融资业务，这就使银行有很多自然到来的客流。这些客流本身就为银行的财富管理业务带来了丰富的资源。针对自发来到网点的客户，网点应该有一套营销流程，对这些客户进行拦截，并输送到网点内的财富管理服务区。

（2）理念宣讲。这个方法其实是总、分行的“加强交流、传播思想”方法中的一个部分，只不过对象更加直接——直接面对网点的目标客户。现在很多人对“财富管理、资产配置”都略知一二，而每个人也都很在乎自己的财富，这就为银行的外部宣传提供了很好的基础。

同样，在这样的理念宣讲会上，要注重公益性和专业性。此外，与总、分行主办的讲座、沙龙相比，网点的这种宣讲会有两个注意事项：首先，课程的针对性要更强。网点举办的这类活动，客户大多来自周边社区或写字楼，客群的自然属性相对比较集中。因此，宣讲的主题和表达方式可以更贴近客户的属性，以取得更好的效果。其次，活动之后，一定要做好到场客户的资料记录与追踪，为下一步“关系建立”做好准备。当然，还要注意把握活动的性质——以公益为主，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要掺杂太多的宣传色彩。一两位讲师面对几十位客户，如果要讲解和销售财富管理的产品，且做到每位客户的投资行为都适应自己的资产配置需要，是不可能的。如果真的实现了很大销量，多半也是讲解时对产品利益的夸张所致。出于对客户的责任，在宣讲过程中不要大篇幅地介绍产品，“客户拓展”阶段，专心于拓展工作即可，不必急于追求业绩。

以上是总、分、支行不同层面的客户拓展方法。客户拓展是将客户纳入银行财富管理体系的第一步，也是一项充满挑战、需要高度创造力的工作。以上方法，仅为提示。随着财富管理业务本身的发展和社会环境的变化，客户拓展还会有很多方法，需要我们不断探寻、尝试。

（二）关系建立

将客户纳入银行的财富管理体系之后，下一步就是与客户建立稳定的关系。此时，客户已经持有了银行的财富管理专属卡片，也有了特定的理财经理。理财经理在这一步的主要目的是与客户之间的关系由初步接触转变到熟识、信任，最终实现关系绑定，为后面的“需求分析”和“产品销售”建立基础。

关系的建立，方式方法有很多，但都是以一定的客户管理“活动量”为基础的。常见的方式方法有：电话、短信、邮件、信函、节假日问候、面谈等。当然，所有这些关系建立方法，最终的目标都是：邀约客户，进行面谈。

这一步的关键在于沟通技巧和沟通频率。

首先，理财经理要掌握适当的沟通技巧。无论何种沟通方式，都有比较通行的技巧，这些技巧在现代的市场营销实践中已经被总结出来，成为一套体系。特别是电话和面谈，这两种方式都需要与客户进行即时互动，需要的技巧很多。

其次，理财经理与客户之间需要保持一定的接触频率。上面几种接触方法对应的频率并不相同。其中，电话的应用最频繁，除了必要的服务事项外，也应保持日常的定期沟通，以稳定和客户的关系。对于电话的接触频率，我们建议以每月接触一次为宜。而面谈是促进关系最有效的方式，理财经理应尽量多地创造与客户面谈的机会。

技巧的掌握，要靠培训来解决。而沟通频率的保证，则要靠支行日常的活动量管理来进行。

（三）需求分析

与客户建立了稳定和互相信任的关系后，我们要对客户的需求进行分析。这是财富管理服务中完成资产配置的关键步骤，也是技术含量最高的步骤。这一步分析的准确性，直接影响了资产配置思想能否正确实现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



需求分析包括如下几个步骤：

1. 客户资料收集

财富管理业务面对的客户是一个个不同的个体，每一个个体的基本情况都是有所不同的。要对某一名进行需求风险，首先要了解客户的基本情况，这就是“客户资料收集”的过程。

与财富管理业务相关的客户资料，可以分为“客观性资料”与“主观性资料”两种。

（1）客观性资料。“客观性资料”指的是客户本身的一些客观情况。与财富管理密切相关的客观性资料包括：性别、年龄、职业、婚姻状况、子女状况、赡养情况、当前资产负债、年收入、收入增长预期等。这些资料的收集难度不大，靠客户在银行建立账户时提供的资料即可了解大半，另外一些资料，靠标准化的表格问卷即可了解清楚。

（2）主观性资料。“主观性资料”是客户对财富管理和投资活动的一些主观认知与感受。我们关注的主观性资料，主要是从主观上影响客户投资体验和投资决策的一些因素。

典型的主观性资料包括：

风险容忍程度——客户对投资风险的容忍程度。这里的“风险”包含两个方面：一是投资收益的波动率，二是投资的下行风险。这个因素影响着客户的财富管理服务体验。对于风险容忍程度很低的客户来说，哪怕是长期收益很好的投资品，如果出现阶段的亏损，也会严重影响客户的投资体验。

家庭观念——客户对家庭成员的责任感、对资产传承的看法。这种主观性的感受影响着客户对财富传承中各项风险的感受。举个简单的例子：如果客户信奉“儿孙自有儿孙福”的观念，希望下一代有更高的独立性，对于资产传承中的风险可能就不那么在意。但如果客户对子女视作掌上明珠，那么如果孩子未来教育金的投资过程中出现了亏损，客户会非常痛苦和不满。

投资经历——过往的投资经历，也影响着客户对未来投资的主观感受。几个简单的例子是：有过亏损“割肉”经历的客户，才会真正下行风险的含义；有过放贷遭遇拖欠经历的客户，才能真正认识信用风险。

以上这些，都是主观性资料的典型例证。除此之外，还有对流动性的安全感、对养老生活的期待等。客户的主观性资料很多，理财经理不能盲目收集。银行的总、分行部门应该设计一份标准化的主观性资料收集表格，并要求理财经理们按表格要求收集客户的主观性资料，以作为未来对客户进行需求分析的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主观性资料的收集难度比客观性资料大很多，其最大的难度在于，客户是无法对自己的主观性感觉进行判断的，所以在这类资料的收集过程中，问卷和一般的问答是无效的。在过往的财富管理业务开展过程中，我们遇到过很多这样的情况——在事前询问客户“能否承受下跌风险”时，客户给予了肯定的回复，但是一旦产品真的出现下跌，客户便寝食难安、夜不能寐，甚至到支行发泄不满、要求赔偿。实践证明，调查问卷、面谈询问等比较直接的方式都无法收集客户真实的主观性资料。

对主观性资料的收集，要靠平时谈话过程中客户不经意的表达。最常见的方式是，与客户一起回顾他的投资历程，并观察其对各种投资结果的评价，从他的捶胸顿足，抑或沾沾自喜中，了解他对投资真正的主观感受。收集客户主观资料的具体技巧，则需要专门的培训。

完成了对客户资料的收集工作之后，银行可以为客户建立客户资料档案。当然，随着客户自身情况的不断变化，其基本情况和主观思想也可能发生变化，因此，客户资料档案也要注意随时更新。

2. 风险属性评估

为了帮助客户完成需求分析，我们需要全面了解客户的风险属性。在风险属性的评估中，需要了解客户两方面的风险属性，即客观风险属性和主观风险感受。

（1）客观风险属性。在本书第一章中，我们就讨论了需求方，即客户的财富管理步骤。对于客户来说，财富管理就是下面这四个步骤的循环：找来钱（财富积累）→看好钱（财富保护）→钱生钱（财富增值）→传好钱（财富传承）。在每一个步骤中，客户都面临着不同的风险，需要靠财富管理的手段弥补、减轻乃至彻底解决。

但是，客户面临的风险并不是那么容易识别。一方面，客户所处的阶段不是一成不变的，而是四个步骤动态轮回的过程；另一方面，风险缺口的定量也是一项比较专业的工作。

识别客户的风险属性，主要通过客户的客观情况。比较关键的信息包括：性别、年龄、职业、婚姻状况、子女状况、赡养情况、当前资产负债、当前年收入、收入增长预期等。通过这些客观情况，可以分析出客户当前所处的财富管理阶段以及客观面临的风险敞口。而这些资料，都要在上一步“客户资料收集”步骤中了解清晰。

了解这些情况之后，通过建立适当的分析系统，我们就可以清楚客户目前所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



处的财富管理阶段，以及面临的相应风险，从而定性其客观风险属性。

（2）主观风险感受。主观风险感受同样是客户风险属性评估中不可或缺的一项。财富管理业务毕竟是对人的服务，而最终的风险属性结果，也需要客户自己来接受和执行。对客户风险属性的评估和资产配置方案的设计不是一个纯粹客观的结论。最典型的例子就是：某产品从单位风险收益（Sharp 比率）的角度评估可能明显优于同类其他产品，但如果客户对下行风险（即产品的阶段性亏损）非常敏感、心理上不能承受，那么该产品就不能作为该客户资产配置的选择。因此在风险测试中，必须结合客户本人的主观感受。

主观风险感受的评估结果，一般可以按照客户对风险的厌恶程度分为不同级别。这种评估的难点在于，如同对“主观性资料”的收集一样，客户对自己的主观风险感受很难形成正确的自我判断。只有通过正确的收集客户主观性资料的方法，才能正确掌握客户的主观风险感受。

按照客户真实的对投资风险与收益关系的感受，我们可以按照其对投资风险的敏感性，将客户划分为若干档，每一档对应不同的风险属性。风险敏感度越高的客户，对高风险级别的产品就越应该回避。

特别要注意的是，对客户分档时，不要以客户对收益的偏好程度划分。按照消费者行为理论，客户对损失厌恶的程度远大于对收益的喜好。因此，在风险与收益不可兼得的财富管理市场中，应优先考虑对客户影响更大的因素，即客户对风险的偏好。

3. 财富管理风险缺口分析

掌握了客户的风险属性之后，就可以对客户进行风险缺口的分析了。

财富管理就是风险管理，掌握了客户的风险缺口，才能为客户进行需求分析，设计财富管理方案。通过客户资料收集和风险属性评估，我们已经清楚了客户当前所处的财富管理阶段。而每个财富管理阶段，都有其特定的风险缺口。弥补这些风险缺口的金融工具，就是客户最基本的财富管理需求。

财富积累阶段——最大的风险是突发因素导致的大额支出和现金流断裂，比如突发重疾、意外伤害等。客户在此阶段最基本的财富管理需求是：重大疾病保险、家庭主要经济来源的人身意外伤害保险。

财富保护阶段——面临的风险主要是通货膨胀，要求不能亏损、保持财富的购买力。客户在此阶段最基本的财富管理需求是：保本、保收益的银行理财产品，并储备一定的黄金，抵御通货膨胀带来的压力。

财富增值阶段——面临的风险主要是信用风险、市场风险。客户在此阶段最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基本的财富管理需求是：债券基金、股票基金、艺术品基金等，由专业投资机构提供的针对各类不同资产的投资工具。这些投资工具的发行机构利用自身的专业性，识别和管理信用风险、市场风险，帮助客户提高“风险溢价”，利用这些风险创造更好的收益。

财富传承阶段——面临的风险主要是自我传承中资金“坐吃山空”的风险，以及代际传承中的法律、税务、道德风险。客户在此阶段最基本的财富管理需求是：终身年金养老保险，以及未来可能出现的遗产信托等。

在明确了客户所处的财富阶段后，下一步应考虑客户的主观风险感受，以客户的风险属性为原则，剔除基础需求中不适合客户主观感受的产品类别。

接下来，还要着重考虑的问题就是客户当前的资产状况，即对于每一类应该投资的工具，客户当前已经持有了多少，这个数量是恰当、不足还是已然超配。在客户需求分析中，对于已经持有的金融工具类别，要判断应增持、减持或保持现状。

对于银行来说，完成这一步工作效率和可执行性比较高的一个办法就是设计一个对客户需求进行分析的系统，以方便销售部门按照本机构的财富管理逻辑，对每一位客户给出个性化的需求分析，并根据客户当前的资产配置状况，给出完善资产配置的建议。

（四）产品绑定

在讨论产品绑定的问题之前，首先，让我们再次回到需求导向型产品销售的路径，即客户有需求→找到产品→满足之。

通过这个路径，可以看出，在财富管理业务的整个客户服务体系里，产品销售只是其中的一环。在客户的需求已经被分析清晰之后，银行需要寻找适当的产品，满足客户的财富管理需求。而一旦实现了产品绑定，客户才算真的走进了这家银行的财富管理体系，对这家银行也会产生比较强的依赖，这样的客户关系才能真正稳固。

当前的金融市场上，产品的选择非常多。仅以股票基金为例，目前市场上有超过 1000 只股票基金，且这个数量还在不断加大。在这样的市场中，如何选择产品？是以银行财富管理业务收入最大化为原则，还是以客户利益最大化为原则？

这里，我们需要再次强调的是，财富管理业务的竞争目标不是利润，而是客户和客户背后的资产。以此为行动指导的依据，我们应该清楚，对产品的选择应优先考虑客户利益，选择对客户利益最优的产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



完成产品选择之后，下一步是向客户清晰地解读产品。解读产品的原则，是让客户清楚该产品对客户资产配置的意义。此外，也要向客户讲清产品的利益点和风险点。特别是对于产品的风险点，一旦讲解不清，会给未来的持续服务增加很大压力，因此必须向客户清晰、充分地揭示产品风险。

在完成产品配置之后，银行还应做好产品的后续服务工作。银行作为开展财富管理业务的专业机构，有比较强的跟踪、研究优势。对于过往销售产品的运作情况，应给予定期跟踪；对产品基本属性上出现的重大变化，如投资管理人变更、合同条款变更、费率变更等，应及时通知产品持有人。如果客户对产品有任何方面的投诉，必须第一时间积极处理。鉴于银行掌握着渠道优势，以上这些后续服务工作，银行一般都有条件实现。甚至在一些争议问题的处理上，银行应强势介入，利用渠道优势，维护客户利益。

一般来说，由于财富管理业务的相对复杂性和较高的技术含量，客户无法在多家银行同时进行财富管理，否则会造成资产负债评估的混乱，风险敞口的确定也更容易出现问题。事实也确实如此——一位客户的结算银行可能有很多家，但主理财行一般只有一家。实现财富管理产品绑定的过程，就是本机构的财富管理思想获得客户认同的过程。一旦实现了产品绑定，客户与银行的后续关系就会比较稳定。当然，这并不是说不顾一切地实现产品销售就是财富管理业务的终极目的。以合理的资产配置为依据，用经过严格选择的产品实现资产配置目标，是财富管理产品销售应该坚持的方法与原则。

以上内容，沿着客户在银行财富管理链条中所处的各个阶段，我们梳理了客户关系管理的一些方法与要点。良好的客户关系，是财富管理业务产生利润的基石。对于财富管理业务的客户管理，我们在最后还要重申：客户是财富管理业务一切利润的来源，而在客户关系管理中，最重要的原则就是以客户利益为核心。在此原则下的客户关系管理，才能够建立起相互信任的客户关系，并以这样的客户关系为基础，带来持续、稳定的业绩产能。

二、客户管理的绩效归因与资源分配

清楚了客户关系管理的链条与方法之后，客户管理的下一步就要研究客户具体的购买行为了。财富管理业务最终目的是要实现销售、产生利润，而每一次的成功销售，都是有其背后原因的。对于客户购买行为的研究，找到客户购买产品的动因，是提高客户管理能力，进而在未来的销售中进一步提高绩效的关键。

客户的购买行为受到很多因素影响，过往的经济学、市场营销学研究中，对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相关内容都有过深刻的研究。我们首先来回顾几个在客户绩效归因方面最常应用到的经济学、市场营销学理论。

1. 效用理论

效用理论是研究消费者消费行为的理论，其核心观点在于：消费者在各类商品和服务之间分配他们的收入，起到决定作用的是消费者主观满足感的最大化，而非客观经济所得的最大化。

在财富管理产品的购买行为中，效用函数反映了财富带给投资者的效用价值和投资者行为的关系。该方法可以考虑多种因素对资产配置的影响，并结合投资者本身的风险偏好，将这些影响置于投资者的效用函数中，然后通过投资者效用最大化来寻求最优投资决策。

2. 购买决策过程理论

购买决策过程理论是消费者行为学中的一部分，这部分理论详细地分析了消费者购买某产品或服务的决策过程。[①]

购买决策过程理论的基本模型是：消费者形成一个购买决策，将经历以下五个步骤：认识问题→搜寻信息→方案评价→购买行为→购买后行为。

消费者的每一次购买行为，都会经历这五个步骤，而这五个步骤中的任何一个元素，都可能对消费者的购买行为产生影响。

认识问题：这是消费者产生购买需求的一个步骤，对问题的认识来源于期望与实际情况的不一致。在这一步骤中，影响的元素包括原有产品的消耗、情况的变化、新期望的产生等。具体到财富管理产品，影响的元素包括持有的某产品到期、某产品的收益情况严重低于预期、环境变化导致理财目标发生改变等。

搜寻信息：认识到问题之后，消费者将开始搜寻信息，这种搜寻包括内部搜寻和外部搜寻。内部搜寻是指消费者对问题的自我认知的梳理，外部搜寻是指消费者在内部搜寻没有得到结论时在外部继续寻找解决问题方法的过程。

具体到财富管理产品，在消费者面对某一问题，如当前持有的产品到期时，需要新的产品承接，消费者的内部搜寻就是：自己熟悉的银行或金融机构有没有自己熟悉的、适合承接的产品；如果经过一番思考，没有找到合适的产品，消费者就会开始外部搜寻——上网看看熟悉的银行有没有合适的产品，或者打电话给自己熟悉的理财经理询问是否有产品供应。当然，外部搜寻还有一种情况是被动的信息流入——比如，在某银行门口正好看到了某款产品的广告，或者理财经理

---

① 李东进：《消费者行为学》，机械工业出版社，2007 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



主动打电话告知客户产品到期，并推荐了承接产品。

关于消费者的外部搜寻，我们需要关注的一个结论是：外部搜寻容易造成信息过载——在很大的外部信息量中，消费者搜寻信息的程度实际上并不高，虽然接触了很多的信息，但是消费者搜寻到的信息量相对较少。一项研究发现，当消费者面对16种可供选择的品牌信息时，仅采用其中的2%制定决策。这个结论非常重要，它是消费者购买行为业绩归因中的一个重要前提。

方案评价：完成搜寻之后，面对若干可能的方案，消费者将对这些方案作出评价。消费者将首先对每个方案形成一个判断，并依据一定的评价标准形成对各方案的评价。需要注意的是，消费者在形成判断的时候，一般不会考虑到全部的信息，而是会有选择地接纳信息。

购买行为：购买行为是整个购买决策过程中实际成交的步骤。虽然消费者对方案已经有了基本的判断，但在购买行为这个步骤中，消费者还是会受到很多情境因素的影响，如成交地点的环境、色彩、味道、成交氛围等。还有一种情况是无计划购买，指的是在事前没有充分购买意图的情况下购买产品的行为。

在财富管理业务中，商业银行网点的环境、氛围对客户的购买行为有很大影响。而无计划购买的例子在财富管理业务中也比比皆是——对于自己财富面临的一些风险，很多客户自己往往意识不到，比如重大疾病保险产品所解决的现金流断裂乃至资产量大幅下降的风险，客户自己平时很难意识到，需要到银行网点、看到产品宣传或听到理财经理推荐后才会有所察觉，并形成购买意图。这样的购买行为在财富管理业务中也很常见。

购买后行为：在这一步骤，消费者已经完成了购买，但其购买决策过程并未结束。产品的使用与处置、购买后的使用体验沟通等，都是消费者在购买产品后的购买决策行为。购买后行为会影响消费者对整个消费过程的评价，进而影响他对品牌的忠诚度及未来的购买行为。

购买后行为中，需要关注的一点是“购买后不协调”，即购买行为发生后，消费者对自己的购买决策感到心理上的不安与不平衡。在以下三种情况中，购买后不协调发生的可能性比较大：

（1）购买决定难以改变的情况，比如自己对某品牌的过度忠诚，或者亲友的热情劝诱导致的购买决定。

（2）购买行为的决定难度很大，购买后发现没有选择的产品具备自己更需要的某些属性。

（3）产品对消费者非常重要，对于这样的产品，消费者往往在购买行为之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还会再考虑自己的选择是否最佳。

购买后不协调在财富管理业务中也很常见，最典型的就是人寿保险产品，因为这类产品有 10 天的犹豫期，客户在购买行为之后，如果产生了购买后不协调的情况，可以全额退保，这也是客户产生购买后不协调的充分体现。

3. 客户管理的绩效归因分析方法

结合上面的理论，我们设计了客户管理中的绩效归因分析方法。

在系统性地了解了客户的购买决策过程之后，我们可以沿着这一购买决策过程，找到绩效归因方法。我们以一笔股票型基金在商业银行的销售为例，设计一套绩效归因分析的方法，如表 4–1 所示。

表 4–1 股票基金销售的绩效归因

购买决策步骤	带来影响的因素	影响因素的具体表现	银行的应对策略	业绩归因的要素
认识问题	某一笔投资到期，资金回流	希望找到合适的标的继续投资	主动提示到期投资并给予初步方案	系统建设
	前期购买的股票型基金业绩不佳	希望换一只表现更好的基金	宣传本行基金业务的专业性与特点	外部宣传
	某朋友买股票基金，一年赚了 15%	蠢蠢欲动，也想参与	宣传本行基金业务的专业性与特点	外部宣传
	……			
搜寻信息	客户主动回忆自己听说过的基金公司和基金产品	回忆起一两只基金，或者根本无从想起		
	客户主动上网查找基金的介绍与业绩排名	可能查找到几只合适的基金，也可能面对千余只基金无从下手	宣传本行基金业务的专业性与特点	外部宣传
	客户主动找银行的理财经理咨询	通过理财经理介绍，了解了几只具备相对优势的产品，并确定了投资金额	对市场上的产品充分研究，保证以最有说服力的依据向客户介绍产品最重要的特点	专业研究能力
	……			
方案评价	这笔资金的用途	客户计划用于未来养老，非常在乎投资的亏损，下行风险承受能力有限	选择风格稳健、下行风险控制得力的品种	专业研究能力
	客户投资的动机	朋友买基金赚钱了，希望效仿	客户对风险的认知可能并不深刻，应充分揭示	风控能力
	客户自身的投资经验	投资经验较少	客户会高度依赖理财经理的意见，应谨慎推荐	专业研究与风控能力
	……			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

购买决策步骤	带来影响的因素	影响因素的具体表现	银行的应对策略	业绩归因的要素
购买行为	理财经理专业性	产品解读、资产配置方案的专业程度与说服力	培养理财经理的专业能力	理财经理专业素质
	理财经理个人形象	个人外在形象以及给客户带来的好感与信任感	打造理财经理的外在形象	理财经理外在形象
	网点的环境、色彩、味道、成交氛围	环境的舒适与合理、色彩与味道乃至背景音乐是否有利于产品销售	合理布置网点，创造适合营销与成交的氛围	网点装修
	……			
购买后行为	产品的实际表现	产品的实际收益、业绩排名	定期向客户通报产品业绩	系统建设
	产品购买后的银行服务	对产品运作情况的解读、下一步的投资建议	加强产品调研，及时向客户通报基金公司的情况或基金投资策略的变化，分析客户所持基金对最新市场形势的适应程度等	专业研究能力
	……			

在得到这张表之后，这家商业银行还要对这些业绩归因的要素进行评析，得出他们各自的权重和重要顺序。要注意，这个权重和顺序要依据客户的体验才能得出。而客户的体验，可以直接从客户那里通过直接询问、调查问卷等方法得到，也需要银行的理财经理和市场部门在营销中不断地总结与调整。

以上只是业绩归因方法的一个例证。利用类似这样的工具，就可以找到某一笔销售或者某一类产品销售中业绩归因的要素。

4. 客户管理的资源投入分析——资源矩阵分析法

寻找某一笔销售或某一类营销的业绩归因，并不是最终的目的。在找到了业绩归因之后，商业银行下一步要明确的是如何强化形成业绩的优势，也就是在各业绩决定因素之间，决定资源投入的数量、比例。

需要注意的是，对于业绩归因中最重要的因素，财富管理机构不必投入最多的比例。如果业绩归因中得到的最重要因素并非自己在业务实践中最擅长、最有特点的项目，这家机构也未必一定要纠结于这一点。例如，如果某商业银行在理财业务的开展中，发现客户最在乎的是收益率，但经分析，发现自己在理财产品的收益率上没有优势，而且未来也很难形成优势，那么就应在客户其他比较在意的项目，比如购买操作的便捷性、产品期限衔接的合理性等方面重点投入，同样也能争取到很好的市场份额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这里，我们向大家介绍一种分析资源投入的方法——资源矩阵分析法。

这种方法并不复杂，其基本原理是：考虑业绩归因中各因素的归因占比，同时考虑自身在这项因素上的能力，综合决定资源投入的数量与比例。

“资源矩阵分析法”的具体操作流程是：首先，考虑在业绩归因中各因素对于业绩贡献的权重，给予不同的评分；其次，考虑本机构在这些因素上的能力，给予不同的评分；最后，在矩阵中对各项目的业绩归因评分和本机构能力评分对应项相乘，得到某一业绩归因因素的综合得分，按照这个得分的排序决定资源投入从高到低的顺序。

继续以股票型基金在商业银行的销售为例，在这个销售案例中，涉及的业绩归因的要素包括以下七项：系统建设、外部宣传、专业研究能力、风控能力、理财经理专业素质、理财经理外在形象、网点装修。假定通过对客户的购买行为分析，得到了实际的业绩归因中，这七项要素的权重如表 4–2 所示。

表 4–2　业绩归因举例

要素	权重（%）
系统建设	15
外部宣传	15
专业研究能力	25
风控能力	5
理财经理专业素质	15
理财经理外在形象	15
网点装修	10

而某商业银行对自己在这几个要素上的能力评价（百分制）如表 4–3 所示。

表 4–3　要素能力评价举例

要素	能力评分
系统建设	60
外部宣传	70
专业研究能力	60
风控能力	90
理财经理专业素质	70
理财经理外在形象	70
网点装修	80

将以上两个表格中，各项目的业绩归因评分和本机构能力评分在矩阵中列出，对应项相乘，得到各项目的综合得分如表 4–4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表 4-4 "资源矩阵"示例

自身能力 / 业绩归因		系统建设	外部宣传	专业研究能力	风控能力	理财经理专业素质	理财经理外在形象	网点装修
		60	70	60	90	70	70	80
系统建设	15%	9						
外部宣传	15%		10.5					
专业研究能力	25%			15				
风控能力	5%				4.5			
理财经理专业素质	15%					10.5		
理财经理外在形象	15%						10.5	
网点装修	10%							8

可以看出，综合得分最高的一项是"专业研究能力"，其次是"外部宣传"、"理财经理专业素质"和"理财经理外在形象"，这家银行应该在这几个项目上着重投入资源。

以上就是我们对客户管理的绩效归因与资源投入的探讨。基于对要素的挖掘，特别是对客户成交过程的分析，我们可以得到绩效归因的结果，而也正是基于绩效归因的结果，我们才能得到资源投入的恰当比例。正确的绩效归因是合理分配资源的前提，而合理的资源投入又是管理客户、带来绩效的必要条件。在资源相对有限的条件下，商业银行应将资源投入到客户最关注、自身又比较擅长的项目上，这是提高资源使用效率、创造营销业绩的捷径。

三、增值服务管理

除了客户关系的管理，我们在这里还要单独探讨一个专题，即客户的增值服务。

目前，各银行对自己的财富管理客户都有相应的增值服务。这些增值服务的级别，大多是按照客户的资产量划分的。这些增值服务的内容，大致可分为礼品和服务两类：

礼品——按照客户的资产级别，在节假日给予不同的礼品回馈；或者根据客户的交易行为，赠予适当的礼品。不过，后一种赠予方式，即建立在客户购买某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产品基础上的礼品回馈，已经被监管部门禁止。银行赠予客户的礼品种类很多，但基本上都与财富管理业务本身无关。根据自身客群的定位，有些银行喜欢送米面粮油等居家用品，有些银行喜欢送红酒、演出票等休闲礼品，有些银行喜欢送旅行箱、高尔夫球杆等商务礼品。

服务——一般也按照客户的资产级别划分增值服务项目的级别。现在银行给予客户的增值服务项目类别相对单一，低资产级别的客户一般没有这类增值项目，较高资产级别客户享受的增值服务项目大多属于以下几类：商务类，包括高尔夫场次、贵宾登机等；健康类，包括定期体检、预约挂号等；亲子类，包括幼教讲座、留学咨询等；银行内的付费项目，包括保管箱等。同样可以看出，这些服务项目与财富管理业务本身并没有直接的关系。

现行模式下，客户享受着银行提供的额外服务，而银行也用这些服务加强了与客户之间的感情，两厢情愿、各得其所。

但从财富管理客户管理的角度，我们需要思考一个问题：这些增值服务项目，仿佛很多行业都在采用——航空公司、高档汽车、奢侈品牌、酒庄、高尔夫俱乐部……所有服务高资产客户的行业，都在使用这些增值服务的内容。对高资产人群的增值服务，仅限于此吗？银行财富管理业务的增值服务，应该如何体现财富管理本身的特点呢？

我们的观点是：一切增值服务，不应完全脱离业务主体。实际上，上述增值服务的内容，虽然也为各行各业所用，但没有一个行业的增值服务像现在的银行业这样，内容繁杂却不成体系。

综观各类行业，增值服务的内容虽多，但基本都与业务主体相关。以航空公司为例，其为贵宾旅客提供的增值服务，大多是升舱、接送机等服务项目；而作为财富管理行业一个子行业的保险行业，为高保额寿险客户提供的增值服务一般都是体检、预约挂号等健康服务，因为保险公司最希望客户平安、健康。反观财富管理行业，提供的增值服务五花八门，却恰恰没有与本行业密切相关的内容。

财富管理业务应该提供什么样的增值服务？这需要首先明确提供增值服务的目的。实际上，任何行业为客户提供增值服务，目的基本一致，即加强客户的绑定程度，希望客户未来继续在本机构消费产品或服务。从这个角度来看，目前各银行的财富管理业务增值服务，都没有达到这个目的。

那么，财富管理业务的增值服务应该采取什么方法呢？这要从财富管理业务的特点开始探讨。财富管理业务本身，是一个帮助客户寻找交易机会、完成资产配置的过程。而资产配置，必然要根据不同客户的不同特点进行需求分析。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此，银行财富管理部门对每位客户的情况都会有细致的了解。而利用这种对客户属性的掌握，银行完全可以建立更加细致的财富管理增值服务体系。

目前，大多数银行都是按照客户的资产量级别划分增值服务的档次，在每个档次里给出特定的项目，这就默认了同样资产量的客户应属于同一类别。但是，这样的划分原则未免简单粗暴——同样是200万元资产的客户，白领高管、私营企业主和家庭主妇，三种客户属于完全不同的类别，贵宾登机服务对家庭主妇基本没有意义，而赠送的演出票对于私营企业主来说恐怕也没时间享用。

因此，银行提供的增值服务，其档次划分本身就不应按照客户的资产量划分。增值服务类别的划分，应该依照客户的资产配置行为进行。而这样划分之后，相似行为模式的客户被划分在一个类别中，银行就可以利用增值服务更加深入地经营这个群体。

而增值服务内容的设计，要时刻有“经营”的观念，要明确，增值服务的目的不是简单的请客送礼，而是要通过增值服务，加强客户与银行之间的关系，加强财富管理服务对客户的绑定作用。

这种客群划分的理念和“经营”的方法，可以借鉴“圈子”的概念——利用客户的资产配置行为，将客户划分为不同的“财富圈子”，而增值服务作为对“财富圈子”经营的工具。利用这种“财富圈子”带来的体验，加强客户黏度、实现绑定客户的目的。

实际上，对于这种“圈子经营”的观念，个别银行已经有了懵懂的意识，也进行过一些尝试，但这些尝试还是零散的行为，没有体系化。例如，有的银行组织不同资产级别的客户成团旅行，低资产的境内游、高资产的境外游。这是一种具备经营观念的方法，但太过粗放，旅游过后，客户也不会对该机构形成财富管理上的进一步依赖。还有银行近期推出了高端客户子女的集中培训项目，教授他们社交礼仪、红酒品鉴、高尔夫、马术等高端生活必备知识。相对“一刀切”的旅游，这样的形式则在经营层面上更进了一步，“富二代”们有可能在这样的培训课程中相互结交，形成圈子。银行如果还有后续的跟进、经营，就可以将他们和他们的父母一起继续绑定在自己的财富管理服务体系内。

这些方法都是一些个别的尝试，各家银行的财富管理业务的增值服务目前还缺乏体系化的经营概念。我们建议，银行财富管理业务还是应围绕着自己的核心竞争力，即风险管理能力和资产配置能力，并依附于业务本身，建立增值服务系统。

在增值服务系统设计的过程中，可以参考如下流程：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（1）建立一个系统，分析客户的资产配置行为，以及当前资产配置行为下依然存在的风险因素，并将这些风险因素归类；

（2）按照不同的风险因素，将对应的客群分类；

（3）针对这些风险因素，设计相应的增值服务项目，帮助客户缩小风险敞口。

这样划分出的客群类别，才能够真正显示客户的资产配置偏好和增值服务需求，形成“圈子”的形态。同时，这样的分类也便于银行进行进一步的经营管理。

例如，对于处于财富增长阶段的客户，市场风险和信用风险是其面临的最主要的风险。为了更多地帮助客户规避这些风险，除了提供相应产品之外，还可以组织这些客户开展知名投资专家沙龙、海内外专业投资机构参观等活动，作为提供给这些客户的增值服务；对于处于财富传承阶段的客户，可能面临法律风险和下一代的道德风险，于是增值服务可以着眼于法律咨询服务、子女素质提升等项目，“高端客户子女培训班”就可以纳入这个类别的增值服务中。

特别需要注意的是，增值服务除了“赠送”，还要用“财富圈子”的思想来“经营”。特别是平均资产较高的“圈子”，这些人对一般的礼品、服务并不敏感，必须要认真“经营”，才能通过增值服务达到绑定客户的目的。

利用增值服务对“财富圈子”进行经营，有几个注意事项。首先是增值服务的内容尽量多采用服务项目，尽量不要直接赠送礼品，即便赠送礼品，也要赠送演出门票这样需要客户亲自出席参与才能消费的礼品。其次，增值服务的开展频率要适当，不要太稀松，否则很难将这些客户经营成“圈子”的形态。另外，对于过往已经开展的增值服务项目，应对享受服务的客户定期回访、跟踪，通过持续不断的服务加强银行与客户的黏合度。

以上是财富管理业务增值服务的一些要点。针对这个命题，财富管理行业一直在探索。增值服务是绑定客户的重要手段，实际上也是客户管理的重要一环。增值服务没有一定之规，不可一成不变。沿着经营“财富圈子”基本思路，我们需要保持很高的热情和创造力，持续不断地寻找新的增值服务项目、持续不断地探索新的经营方法，才能让增值服务保持长久的吸引力，达到帮助银行绑定客户的目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节　营销队伍管理

财富管理业务中，各类产品最终销售的实现要靠营销队伍。这支营销队伍，也就是“理财经理”队伍。以下，我们将详细探讨理财经理的管理方法，包括技能提升和过程管理。当然，这些探讨都是在明确了理财经理职能定位的基础上展开的。因此，我们需要首先明确财富管理业务体系中，理财经理的职能定位。

一、理财经理的职能定位

当前，在财富管理行业中，对理财经理的职能定位，呈现了两种典型的态势。一种是“全能型”理财经理，集客户的拓展与维护、产品的解读与销售等工作于一身；另一种是“流程型”理财经理，主要职责是财富管理体系中的一环，承担销售服务的职能。商业银行的理财经理，应该采取哪种职能定位呢?

实际上，随着财富管理业务的不断发展，这个问题的答案已经越来越清晰。

“全能型”理财经理产生的背景是在财富管理发展初期，产品数量较少、形态相对简单。而财富管理业务发展至今，产品数量越来越多、产品复杂程度越来越高，过往孤胆英雄般的“全能型”理财经理已经越来越少。现在的产品体系和营销体系下，没有人能够在不断拓展新客户、维护老客户的同时，把这么多的新产品一个个研究清晰，并结合每一位客户的特点提出资产配置方案。“全能型”理财经理，本身就是一个阶段性的产物。

另外，从商业银行的利益来讲，也不应允许“全能型”理财经理的存在，因为这样的理财经理与客户的关系过度紧密，客户信赖这种理财经理多于信赖他所在的机构本身，一旦这位理财经理离开，他管理的所有客户都将面临流失的风险。

财富管理业务发展至今，已经具备相当强的体系化程度。财富管理的核心竞争力，是分析金融产品的能力、识别客户需求并抓住交易机会予以满足的能力，以及完成资产配置的能力。而当一家银行具备这些能力之后，就会发现，最终的销售工作，应该是基于已有产品研究和资产配置成果的服务环节。

因此，现在的财富管理业务中，理财经理的职能定位应该是整个业务流水线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上的一环，也就是“流程型”理财经理。

当然，财富管理业务的销售服务不是简单、重复、无技术含量的服务。理财经理在这个阶段的服务，要承担很重要的沟通工作，并通过与客户之间的有效沟通达到两个目的：让客户认同资产配置的方案；让客户正确地认识产品。

明确了理财经理的职能定位和工作目标，就可以进一步探讨理财经理的技能提升方法和过程管理方法。

二、理财经理的技能提升

既然理财经理的工作目标是让客户认同资产配置的方案，并让客户正确地认识产品，那么理财经理的技能提升，就应该围绕这样的工作目标来进行。

我们所谈的理财经理技能，不是专门的营销技巧，也不是单纯的专业知识，而是一种能够帮助其达到目标的综合素质。目前的培训行业中，存在着很多理财经理的技能提升的理论，我们在过往的工作实践中也都有所尝试。经过长期的探索，我们发现，“KASH”模型对于提升理财经理的技能、帮助他们达成工作目标比较有效，这一模型最早是在保险业务等营销管理培训中应用的，我们把它作为方法论应用在技能提升的实践中，也非常有效。

所谓“KASH”模型，是由四个要素组成的，即 Knowledge（知识）、Attitude（态度）、Skill（技巧）和 Habit（习惯）。

（一）Knowledge（知识）

知识，毫无疑问是理财经理完成财富管理销售服务的必备工具。这里所谈的知识范围很广，所有与经济、金融、投资相关领域的指示，都会在财富管理业务中发挥作用。对于理财经理专业知识的管理与提升，也应该按照体系化的思路进行，对于知识框架和投放频次都应有严格的设计。

对所有的知识，先分为两大类——专业知识、市场知识。专业知识，指的是经过严格论证和长期检验的概念、原理、理论等，类似我们在大学中接受的知识。市场知识，指的是财富管理业务相关领域中各种要素不断呈现的新形态、新问题。

1. 专业知识的提升

专业知识是已经形成稳定结论、短期之内不会变化的知识。对于这类知识，每位理财经理都多少有一些储备，但理财经理之间的储备程度又是参差不齐的。对于财富管理业务所需的专业知识，银行应该设定统一的底线——无论曾经的知识储备如何，在工作中都必须达到底线的要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对于理财经理的专业知识达标，银行最有效的认定办法就是对职业证照的要求。在目前我国的职业证照体系下，建议银行的理财经理至少持有如下职业证照：

（1）证券从业资格（证券基础知识+证券投资基金+证券投资分析+证券交易+证券发行与承销）。

（2）保险代理从业人员资格。

（3）CFP（国际金融理财师）。

前两个证照，对应着目前财富管理业务体系内最重要的两类产品，即证券投资基金和保险。而CFP，包含了对几大类基础资产的了解，以及资产配置的基本思想与实践方法。这几个证照下所涵盖的知识，是银行财富管理理财经理必须掌握的。

未来，随着金融市场的不断变化发展，可能还会有新的证照成为理财经理必备证照。近期最有可能成为必备证照的是衍生品相关的资格证照。

除了以上必备证照之外，还有两个推荐证照。如果理财经理愿意努力并成功取得下面这两个证照之一，那么在肯定其努力的同时，我们也建议业务管理者不要让这样的人拘泥于理财经理岗位。一方面，可以在技术要求更高的岗位上让这样的人发挥更大的作用，另一方面，也可以规避其“持证跳槽”的风险。

（1）CFA（Chartered Financial Analyst，特许金融分析师）。该证照由总部位于美国的CFA协会（原名为“投资研究及管理专业协会”——Association for Investment Management and Research，AIMR）进行资格评审和认定，历史可追溯至20世纪60年代中期。CFA对投资知识、准则及道德设立了全球性的标准，被广泛认知与认可。目前，全球CFA持证人数达10余万人。

（2）FRM（Financial Risk Manager）是全球金融风险管理领域的一种国际资格认证，由美国“全球风险管理协会”（GARP）设立。FRM考试始于1997年。目前，全球约有2万多人获得FRM资格。

为了达到所在机构的要求，理财经理们学习和准备证照考试的过程，其实就是专业知识不断提升的过程。除了鼓励自学之外，银行也可以提供一些专业知识的培训，帮助理财经理开展学习。这种专业知识培训的形式并不固定。首先，可以组织定期的集中面授教学，特别是针对证照考试的教学，因为存在考试压力，所以学员出勤率会比较高，听课也会比较认真。其次，在知识储备各有所长的团队里，还可以组织理财经理之间定期进行知识储备的分享，提升整个团队的专业知识水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 市场知识的提升

市场知识的提升，准确地说应该是“更新”。这类知识的投放，应按照稳定的频率进行。而不同频次的投放，针对的知识类别并不相同。对于市场知识的类别与投放频率，我们给出如下建议。

每日投放：市场重要数据、相关领域重要新闻、监管政策变化、法律法规变化、在售产品信息等。这些知识是理财经理每天都要用到的知识，内容并不复杂、相对容易掌握。这类知识可以借助每日的晨、夕会进行投放。

每周投放：过往重要产品的运作情况回顾、市场同业最新产品信息等。这些知识是理财经理对客户进行长期服务所用到的知识，虽然不会每天用到，但这些都是理财经理保证服务质量与同业竞争优势的必备知识。这类知识要借助总、分行的力量进行投放，由网点的主管负责传播。

每月投放：市场方向总结、重要市场观点总结、相关领域最新学术成果等。这些知识具备更强的“形而上”色彩，不会直接应用到每天的营销中，但影响着理财经理每天工作的认同感与成就感，长期来看将影响整个队伍的状态与产能。

（二）Attitude（态度）

态度，包含很多方面。工作态度影响着工作的努力程度，生活态度影响着个人的情趣品位。态度要通过日常的考核、管理不断培养，而我们在这里要着重强调的是理财经理的职业态度。因为职业态度不但决定了理财经理的工作努力程度，也决定着理财经理是否沿着正确的方向努力。

我们通篇一直在强调的一些观念——财富管理竞争的不是利润而是客户，财富管理的核心竞争力是资产配置能力，客户管理的产品绑定环节要以客户利益至上。所有这些，都应该渗透到理财经理的思想中，构成他们职业态度的基础。

近来，越来越多的人对银行产生恐惧，感觉银行的销售行为过度激进，特别是在各类金融产品的销售上，经常出现夸大收益、回避风险等错误销售问题。实际上，这些问题的出现，就是理财经理职业态度不端正的体现。而之所以如此，与银行在理财经理队伍管理中过度强调销售业绩、忽视职业态度建设有很大关系。

职业态度的建立是一个漫长的过程，银行应该将这项工作视为战略上的核心工作，在日常的各项工作中，进行日积月累的渗透。例如，在任何一次产品培训中，首先强调产品对客户的价值、对客户资产配置的意义，而不要总是围绕着产品能为银行和理财经理带来什么利益；在任何一次团队会议中，首先总结近期工作给客户带来的价值，再谈实现的业绩目标；在业绩的宣导与考核中，强化客户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



群的拓展和客户资产规模的增长，弱化产品销售的业绩；在业绩的考核中，强调资产配置的概念，对满足资产配置要求的产品销量给予考核上的偏重……

这种看似强调精神、远离业绩的“堂吉诃德”式的管理，才能帮助团队建立正确的职业态度，保持财富管理业务长期的竞争力。特别是在当前这种各家银行的业绩要求都很高、每一位理财经理的业绩压力都很大的时代，只有如此强调职业态度，才能让每一名理财经理在正确的方向上努力。

（三）Skill（技巧）

这里的“技巧”，主要是对应于理财经理工作目标的技巧，即让客户认同资产配置的方案，并让客户正确地认识产品的技巧。

过往很多机构在财富管理业务中，非常钻营于营销技巧，认为一切业绩都是营销动作实现的，而营销动作成败的关键就在营销技巧。在分析了理财经理的职能定位之后，我们可以看到，这种营销技巧是“全能型”理财经理所需要的。但随着财富管理市场的发展，现在的理财经理正在向“流程型”的方向转变，其需要掌握的技巧也就有了一些变化。

沿着客户管理链条，我们来梳理现在的“流程型”理财经理所需要的技巧。

客户拓展→关系建立→需求分析→产品绑定。

1. 客户拓展阶段

对于体系外客户，这一阶段的工作目的是客户拓展。针对理财经理在客户拓展阶段发挥的作用：网点开拓、理念宣讲，理财经理应具备以下技巧：

初步面谈的技巧，能够快速地赢得客户的基本信任与好感；

演讲技巧，能够胜任小型的沙龙、报告、客户座谈等活动。

这两类技巧，培训市场上都有比较成熟的培训课程，可以帮助理财经理学习、掌握。

2. 关系建立阶段

关系建立阶段，理财经理要通过各种沟通方式与客户建立熟识与信任的关系。这一步的主要技巧是谈资积累与各种沟通技巧。

为了与客户建立相对熟识的关系，理财经理应该时刻注意收集谈资。这既是一种技巧，同时也是一种知识。

谈资的收集，要注意把握客户群的需求。如果网点处于居民区等生活气息比较浓的地区，理财经理应重点收集教育、装修、旅游、医疗等生活方面的信息；如果网点处于写字楼群等商务区，理财经理应重点收集实事、创业、科技、时尚等时代感比较强的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



谈资的收集，也要注意格调。财富管理是一个高度强调专业性的业务，理财经理应该把自己塑造成“专家”形象，而不是简单的服务员、陪谈者形象。因此，理财经理与客户之间的谈资，要体现理财经理的职业特质，注意格调。类似明星八卦、社会新闻之类的话题，虽然有可能引发客户的兴趣，但会破坏理财经理在客户心中的专业形象，因此不宜采用。

对于沟通技巧，则需要专业的培训课程支持。在关系建立阶段，理财经理需要的沟通技巧包括：电话、深度面谈、短信、邮件、信函等沟通技巧。其中，短信、邮件、信函等，还可以借助总、分行的专业力量统一完成，但电话与深度面谈，则必须要由理财经理自己完成，且这两种沟通方式是实时互动的，因此需要专业机构进行培训，以保证这两种沟通方式能够提升理财经理与客户的关系，并且能够让客户认同资产配置理念、愿意与理财经理面对面沟通资产配置需求。

3. 需求分析阶段

需求分析阶段，理财经理的主要目的是收集客户资料，并帮助客户完成风险属性的评估，进而完成需求分析。其中，需求分析可以借由总、分行提供的系统完成，而风险属性评估，也可以根据理财经理收集的客户资料，由总、分行提供评估标准来完成。所以，理财经理在这个阶段最重要的技巧就是收集客户资料的技巧。

客户资料分为客观性资料和主观性资料。要注意，即便是客观性资料，收集起来也不是没有难度的。类似婚姻状况、家庭收入之类的信息，需要客户对理财经理高度信任，才能收集到位。这些技巧，大部分都在关系建立阶段已经开始应用。

而收集主观性资料，则需要专门的技巧。首先，要善于在客户的谈话中发现和收集客户对财富管理、对风险、对家庭责任、对社会责任的真实看法；更深一步的是，要有办法引导客户表达这些主观的看法，比如尝试与客户一起回顾过往投资经历等。这些技巧，需要专门的培训课程进行培训。

4. 产品绑定阶段

在产品绑定阶段，理财经理要根据客户的情况，帮助客户选出适合他的产品，并引导客户按照这样的建议完成资产配置。

虽然资产配置的逻辑是通畅的，但到了产品绑定这一步，还有很多问题要解决，解决这些问题，也需要理财经理具备一些技巧。

首先是陈述资产配置方案和解读产品的技巧。资产配置方案本身有一套严密

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的设计逻辑，但客户的背景各不相同，向客户解读资产配置不能像标准的学术讨论一样进行。将这套逻辑以一种易于理解的方式呈现给客户，本身就需要很强的技巧。而完成资产配置的工具——各类金融产品，也在不断发展中，其形态也越来越复杂，金融衍生品、挂钩型理财、对冲基金等投资品种不断出现，并且都能够成为客户风险管理的有效工具。但是，这些产品形态的复杂性也使得客户容易对这些产品产生误解。如果不能做到正确解读，就很容易引发销售风险，为未来的服务增加难度，甚至降低客户的信任感。

陈述资产配置方案和解读产品，需要理财经理具备一种循循善诱、由浅入深的讲解技巧。这种技巧，也是需要专门进行训练的。

除了资产配置方案与金融产品的讲解技巧，理财经理还要处理客户在成交过程中的一系列问题，即“异议处理”。在异议处理的过程中，理财经理要学会识别客户的真实问题。比如客户听完理财经理的讲解后表示要“回家考虑考虑”，这可能代表客户对方案和产品还有不理解的细节，也可能代表客户根本没有认同这样的配置逻辑，或者是客户透露给你的资料有不实之处，所以还要再斟酌，当然最不可能的情况就是客户真的要回家考虑。此时，要通过互动，正确地识别出客户的真实问题，才能从正确的方向上处理客户的问题。识别之后，理财经理还要有办法化解客户的怀疑或担忧。这需要理财经理高度的专业水平，也需要一定的处理技巧。

解决了客户的异议之后，理财经理还要具备促成技巧。认同方案、认同产品，与真正的成交之间，还是有距离的，这种现象在投资行为上尤其严重——多少人对股票市场评论得头头是道，自己出手时却犹犹豫豫，一再错过机会。在资产配置上，同样如此。而资产配置思想的最终实现，必然要靠产品的配置来完成，因此“促成”是财富管理业务的必经步骤。客户的认同与成交之间的距离，需要理财经理用一定的成交技巧来填补。成交技巧也有专门的培训课程，银行可以安排这样的课程，以提升理财经理的成交技巧。

以上按照客户管理的链条，我们梳理了理财经理日常需要的技巧。最后，我们还要强调一点：技巧不可没有，但更不可滥用。特别是异议处理技巧和促成技巧，理财经理如果学得太精、用得太多，会形成一种“什么产品都能卖出去”的销售幻觉，这容易导致理财经理在产品选择中过分看重自身利益，损害客户利益。长此以往，将很难赢得客户的长期信任，也会使得银行失去财富管理业务最宝贵的资源——客户资源。因此，上面所有技巧的应用，必须有正确的职业态度指引，并在资产配置的科学框架下适度应用。这也是我们在上文中高度强调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"Attitude（职业态度）"的原因。

（四）Habit（习惯）

具备了充足的知识、正确的态度和良好的技巧之后，理财经理如何能将这些储备长期地体现在工作中，以更好地达成工作目标呢？这就需要理财经理建立良好的工作习惯。

相信很多人都有过这样的经历——殚精竭虑几个月考下一个证照，拿到证之后几天就再也想不起一点知识；集中培训时把老师教的异议处理技巧演练得炉火纯青，回到网点面对客户时却又完全回到从前……这些现象说明，并不是学习了知识、端正了态度、掌握了技巧之后，工作业绩就能提升。如果上面提到的那些东西不能形成习惯，并被运用在工作中，那它们就没有任何意义。

习惯对我们的生活、工作有很大的影响，因为它是一贯的。在不知不觉中，经年累月地影响着我们，暴露出我们的问题，左右着我们的成败。

财富管理业务所需要的良好习惯是什么呢？我们还是回到刚刚探讨过的问题——财富管理业务的理财经理，应该具备的技能包括充足的知识、正确的态度、良好的技巧。而财富管理业务需要的"习惯"，实际上就是将这三种技能混合在一起，在工作中时时应用、日日重复的过程。这种应用与重复，最终将会使每一点知识、每一点态度、每一个技巧转化成为一个个标准化、持续化的动作，贯穿理财经理工作的始终。

关于习惯建立的方法，不一而足。有的理论说一件事情重复 18 次就能养成习惯，也有的说重复 21 次、24 次、27 次……而这些理论，看起来都缺乏实证的检验。

仅针对财富管理理财经理需要的这几项技能，我们来探讨由掌握技能到形成习惯的一些方法。

充足的知识——对于知识，每个人都有体会，应用越多的知识就会掌握得越清晰，而掌握得越清晰的知识则应用越自如。对于将知识转化为习惯，最好的方法就是更多的应用。很多市场知识理财经理们在每天工作中都会用到，比较难的在于专业知识。这就要求银行在理财经理的日常培训中多渗透专业知识。比如，对基金的培训，不要仅停留在产品的条款，而要深入到基金背后的基础资产市场；对年金保险的培训，要深入到客户养老缺口的计算方法以及年金保险实现永续现金流的投资策略。凡此种种，都是对投资规划、养老规划等专业知识的应用，这种应用也会让这些专业知识更加牢固地渗透在理财经理的日常行为中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



正确的态度——团队职业态度的建设本就非一日之功，态度建立的过程本身就是一个习惯养成的过程。而这样的态度建立之后，管理者也需要时刻警醒、尽力保持。特别是在产品的选择上，要坚持一种市场化的、自下而上的产品选择机制，减少行政干扰。财富管理业务的外部环境错综复杂，压力很大，诱惑也很多，而一次外部干扰之下的选择，就可能会让整个团队对职业态度产生怀疑。因此，当职业态度面临压力或诱惑的时候，管理者要有勇气坚持。

良好的技巧——良好的技巧转化为习惯是比较难的，理财经理在面对客户时很容易处于一种小心翼翼、偏于保守的心态之中，而这样的心态就可能导致理财经理采用自己最熟悉的方式与客户对话，不自觉地摒弃掉过往接受的技巧培训。改变这样的情况，需要管理者在关注业绩之余，加强“过程管理”，对理财经理的日常行为进行监测。

银行对于理财经理“习惯”的要求，应该从每一个销售动作入手，要求理财经理在这些方面长期坚持正确的做法，培养正确的习惯。而帮助客户经理养成习惯的一个管理方法就是“过程管理”。

具备了“KASH”模型所要求的四个要素后，理财经理的综合技能就已经比较全面了。当然，这样的综合技能培养并非一日之功，且这种技能应该不断更新、不断提升，这样才能让理财经理队伍随时跟上市场的变化，保持资产配置服务的质量。

三、理财经理的过程管理

过程管理是一种现代的销售管理方法，其含义是分解销售链上一连串的营销活动，并针对这些活动的作业流程进行管理。其目标在于解构营销业务流程，采用恰当的方法来确保企业中各种营销活动的执行成果具有一定的水准和精确度。

在财富管理业务中，也已经有一些机构采用了过程管理的方法。我们针对过程管理在财富管理业务中的运用，以及过程管理方法的优势与弊端，进行讨论。

（一）财富管理业务中的过程管理

具体到财富管理业务中，过程管理的方法是：沿着客户管理链条，在每一环节的每一个应有的营销结点上监测活动量，用每一个结点的活动量保证最终的产品销售业绩。

具体到客户管理的链条上，财富管理的活动量管理可以考察的结点包括：

客户拓展——在一段时间内，理财经理做了多少次外出宣传；拜访了多少位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目标客户；组织了多少次理念宣讲活动；在网点向多少位到访客户介绍了财富管理理念，等等。

关系建立——在一段时间之内，与多少位客户进行了电话沟通与服务；发送了多少条短信、邮件和信函；与多少位客户进行了初步的面谈，等等。

需求分析——在一段时间之内，收集了多少位客户的客观性资料、资料的完整性如何；收集了多少位客户的主观性资料、资料的完整性如何；为多少位客户进行了风险缺口分析；为多少位客户完成了需求分析。

产品绑定——在一段时间之内，为多少位客户设计了产品配置方案；与多少位客户讨论了产品配置方案。

以上这些指标，统计起来并不复杂。当然，在实际的过程管理中，不同分工的理财经理可以考察不同的指标，并非每个指标对每个人都要纳入。另外，各机构根据自身的特点，还可以增加其他的指标。

对于理财经理活动量监测的结果，应采取某些统计、量化的工具进行管理，如活动量统计报表等。应根据统计结果，对员工进行进一步的指导和管理。

（二）对过程管理的评析

过程管理本身是一种量化的管理工具。在财富管理业务中，有其独特的作用，也有其局限性。

过程管理、量化结果的管理方法，其作用显而易见。通过这种方法，管理者可以监测员工日常营销相关行为的活动量，了解员工的工作量及工作状态。利用相应的统计结果，管理者也可以分析员工在营销行为中的强项与不足，并对员工的行为给出进一步的指导。

当然，在起到这些作用的同时，过程管理也有两个问题，管理者应予以注意。

第一，过程管理对环节设计的要求极高。实施过程管理后，活动量指标就会成为理财经理每天工作中最重要的目标。而理论上，理财经理只要在每一个营销结点上都按照要求做足活动量，最终的业绩要求就应该能够达成。在这样的管理模式下，理财经理对过程负责，管理者就应该对结果负责。而理财经理完成活动量指标之后，团队能否达成理想的销售业绩，取决于管理者的活动量指标设计是否得当。因此，过程管理对环节设计的要求极高，一旦设计的方向有所偏离，就可能造成过程指标完成越好、团队距离业绩目标却偏差越大。

第二，过程管理对局部个体的创造力有所削弱。很多市场营销研究者都认同一个观点，即销售不仅是技术，更是一门艺术，资产配置服务和财富管理产品销售同样如此。能力很强的某些理财经理，其服务和营销的模式可能效率更高。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实施活动量管理之后，对这部分个体来说，如果他们也要按部就班地执行每一个结点上的活动量要求，那么他们在营销服务上独特的创造力可能就失去了发挥的空间。如果这些人长期受到活动量管理的限制，他们的营销创造力就会不断削弱，这样的结果对组织整体也是不利的。

（三）“杜邦分析法”专题

在财富管理产品销售的过程管理中，有一种常见的方法，即“杜邦分析法”。以下，我们针对这种方法向大家做一简要介绍，并分析这种管理方法的效果。

1.“杜邦分析法”简介

“杜邦分析法（DuPont Analysis）”原本不是一种管理学的分析方法，而是一种财务上的分析方法，其方法是将企业的资本收益率逐级分解为多项财务比率的乘积，这样有助于深入分析企业经营业绩的来源。这种分析方法最早由美国杜邦公司使用，故得名杜邦分析法。

杜邦分析法的分析过程类似以下等式：

资本收益率 = 财务比率 1 × 财务比率 2 × 财务比率 3 × ……

可见，有了这样的分解，我们就可以更容易地看出企业资本收益率的来源，这是杜邦分析法最明显的意义。

同时，杜邦分析法还有一个特点，即分解的多样性——资本收益率的分解方法并不只有一种，常用的杜邦分析法中就有三种不同的分解方法，分别是：

资本收益率 = 销售利润率 × 资本周转率

资本收益率=销售利润率 × 总资产周转率 × 权益乘数

资本收益率 = 税务负担 × 利息负担 × 息税前边际利润率 × 总资产周转率 × 权益乘数

借助杜邦分析法的思路，在营销队伍的过程管理上，也可以采取类似的思路，即将最终的营销结果分解为若干因素的乘积。

比如，沿着我们在上文中提到的客户关系建立的过程，可以分为四个步骤：客户拓展、关系建立、需求分析和产品绑定，沿着这个思路，可以将一次产品的销售成功率分解为：

$$\text{销售成功率} = \frac{\text{购买人数}}{\text{接触客户数}} = \frac{\text{咨询客户数}}{\text{接触客户数}} \times \frac{\text{开户客户数}}{\text{咨询客户数}} \times \frac{\text{出具报告书数量}}{\text{开户客户数}} \times \frac{\text{购买人数}}{\text{出具报告书数量}} \times \text{拓展成功率} \times \text{开户成功率} \times \text{配置成功率} \times \text{销售成功率}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种思路也可以成为对财富管理产品营销人员进行过程管理的工具。比如某网点对某理财经理在一只产品上的销量进行分析，就可以采取这样的思路：

产品总销量 = 接触客户总数 × 销售成功率 × 户均销售额

进一步地，如果该产品比较复杂，适合在熟悉的客户中营销，并应在给客户出具资产配置建议、得到客户认可后成交，那么，可以将销售成功率和户均销售额进行进一步的分解：

产品总销量 = 接触客户总数 × 接触客户配置率 × 配置客户成交率
× 成交客户户均资产 × 平均资产销售率

这样，网点的主管就可以知道，每位客户经理在产品销售上的优势在哪里、劣势在哪里，哪个环节更加努力到位、哪个环节还要加强落实。

当然，与传统意义上的杜邦分析法一样，即我们对结果的分解总是充满多样性的。比如某一客户经理在一只产品上的总销量还可以这样分解：

产品总销量 = 目标客户群人数 × 目标客户邀约率 × 邀约成功率
× 到访客户成交率 × 成交客户户均资产 × 平均资产销售率

同样的，商业银行的总、分行对销售指标进行分解时，也可以采用这样方法。比如，某一网点整个季度的基金销售额可以分解为：

网点基金总销量 = 网点来访客户总数 × 来访客户基金产品接触率
× 接触客户成交率 × 成交客户户均资产 × 平均基金配置率

这样，总、分行等业务管理部门就可以知道，每个网点在基金业务方面的绩效归因，并进而帮助网点总结基金业务的强项与不足。

总、分行视角的这种杜邦分析，同样具备多样性的特点。仅以网点一个季度的基金销售额继续探讨，上面的分解还可以变为：

网点基金总销量 = 网点基金目标客户总数 × 目标客户告知率
× 告知客户成交率 × 成交客户户均资产 × 平均基金配置率

以上就是杜邦分析法在过程管理中的应用举例。

2. “杜邦分析法”效果分析

作为过程管理的一种方法，“杜邦分析法”具备过程管理本身的一些特点。其优势是非常明显的——将销售过程进行了严密的分解，并对每一个步骤进行了数量化的监控，使得业务的管理者，无论网点销售主管还是总分行的业务管理部门，都能清楚地了解到销售的每个细节，并对销售的细节进行评价、对销售的整体业绩进行归因。

但是，“杜邦分析法”也有其局限性，这种局限性与过程管理本身的局限性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也是相通的。

首先，杜邦分析中的业绩分解方法，体现了业务管理者对销售过程的理解。而这种理解一旦出现偏差，将导致整个分析失效。

以网点主管对客户经理绩效的归因分析举例。对某一产品的杜邦分析分解，我们列举了两种方法：

分解方法 1：

产品总销量 = 接触客户总数 × 接触客户配置率 × 配置客户成交率
× 成交客户户均资产 × 平均资产销售率

分解方法 2：

产品总销量 = 目标客户群人数 × 目标客户邀约率 × 邀约成功率
× 到访客户成交率 × 成交客户户均资产 × 平均资产销售率

很明显，这两个分解方法是基于不同的营销方向得出的。方法 1 的基本方向是：产品的营销主要靠网点拦截，进而向客户出具配置方案，并最终促成销售；方法 2 的基本方向是：产品的营销主要靠目标客户邀约，邀约的范围、邀约的成功率和成功邀约客户的成交率决定了产品营销最终的业绩。

因此，业务管理者对营销方向的定位就很关键。如果业务管理者将一位适合目标客户邀约的客户错误定位为网点拦截的客户，就会导致整个业绩分析和过程管理失效，并最终得到完全错误的结论。

另外，杜邦分析在细化每一个销售步骤的同时，也削弱了理财经理作为独立销售个体的个性化因素。仅以分解方法 2 举例，这种方法对于最终成交客户的筛选逻辑是：

成交客户数 = 目标客户群人数 × 目标客户邀约率 × 邀约成功率
× 到访客户成交率

在这样的分解之后，销售主管会拿着分析结果，告诉每一位理财经理，他的弱项在哪里，平均水平如何，差距有多大。

但是，理财经理作为一个独立的销售个体，是有其独立的个性特征的。有的理财经理善于专业分析与研究，资产配置能力很强。他的到访客户成交率就可能会很高，但他的邀约成功率却未必比某位亲和力强的客户经理高。这个结果是理财经理的个性特征导致的，即便通过杜邦分析分解出来，也未必存在解决之法。另外，销售行为本身就是一种充满创造力的行为，能力强的理财经理可能有其独特的营销方式。而杜邦分析法规定好了每一步的销售动作，在这样的管理模式下，理财经理只能按照主管设定的路线前进，这对于能力强的理财经理的创造力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会成为一种限制。而对于某些理财经理不拘一格的销售方式，这种过程管理也是没有效果的，因为实际的销售行为根本没有按照这样的步骤进行，即便通过杜邦分析法得到了一些数据，这些数据也只具备统计意义，而没有真正的管理学含义。

总之，对于理财经理日常的过程管理，无论是“杜邦分析法”还是其他的指标、方法，实施起来都并不复杂，也有很明显的作用——这种管理模式对于理财经理良好习惯的养成和日常的行为管理有积极作用，也容易在短期内提升产能。但在运用过程中，管理者需要注意，时刻把握过程管理方向的正确性，以免团队朝着不正确的方向快速前进；同时，应注意对出色个体创造力的保护，用一种更加综合的方式进行财富管理业务的营销管理。

第三节　营销活动管理

本节中，我们将通过物理网点的营销设计和财富管理营销流程的设计两个方面，来探讨财富管理业务的营销组织。

一、物理网点的营销设计

作为财富管理业务开展的实体阵地，银行的物理网点一直是各银行财富管理业务最重要的客户来源。对于物理网点的利用，应该有精心的设计，以发挥其最大的功效。

（一）物理网点的功能分区

银行的物理网点承担着很多职能，如自助存取款、电子银行、柜台结算业务、各类代理业务等。如果这些职能混杂在一起，所有的客户也会混杂在一起，客户营销就很难开展。因此，对于现有的物理网点，要进行一定的功能分区处理，以便识别出目标客户，并为营销目标客户创造条件。

按照当前我国银行网点承担的职能，银行的物理网点一般会包含如下功能分区：

引导分流区、自助服务区、电子银行体验区（包括网上银行和电话银行终端）、快速业务柜台、复杂业务柜台、客户等候区、产品展示区、财富管理服务区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了区分客群，吸引财富管理业务的目标客户，以上这些分区，应该按照客户接受财富管理服务的可能性，划分为不同的层次，并按照由外向内的顺序依次布局。

1. 引导分流层

这一层包含的分区就是引导分流区。这应该是最靠近大门的一层布局。在这一层，银行需要将所有到来的客户向不同的分区引导，并将财富管理的目标客户初步筛选出来。

2. 结算交易层

经过引导分流层的筛选，所有仅有小额结算类、交易类业务需求的客户，应引导其进入结算交易层。这一层中包括的分区有：自助服务区、电子银行体验区、快速业务柜台。划分这一层，就是要在这一层集中、快速地处理掉这些日常业务压力，为下面的层级腾出营销空间。

3. 理念宣导层

经过引导分流层的筛选，所有有可能接受财富管理服务的客户，都将被送到这一层。这一层包含的功能分区主要有：复杂业务柜台、客户等候区、产品展示区。这一层的目的是创造理念宣导的气氛、空间和时间，利用各种宣传布置及大堂营销人员的配合，启发客户对资产配置观念的认同，并进而产生在银行进行资产配置的冲动。

4. 客户接触层

经过前三层的过滤筛选，到达这一层的客户，是已经对财富管理产生兴趣、愿意尝试资产配置的客户。这一层包含的功能分区，就是财富管理服务区。这个服务区不一定仅有一个区域，可以按照客户的资产量，分为低端、中端、高端客户服务区，也可以按照客户主要参与交易的品种，分为基金服务区、保险服务区、外汇服务区等。在这一层，客户会接受系统的资产配置服务，并在银行员工的帮助下，配置财富管理产品。

可以看出，对于财富管理业务而言，这四个层级的关系不是并列的，而是递进的。越接近最深的层级，就越接近财富管理的营销目标。因此，网点在进行物理设计时，就要把这四个层级由外而内依次布置。这样做的目的，就是在最外层处理掉最简单、基本的结算、存取款、缴费等业务，让没有财富管理意愿的客户在仅占据最外层的物理空间。而向内的层级，则营销气氛越来越浓，相对也有更好的物理条件，为财富管理业务的营销创造条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（二）物理网点的岗位设置

针对不同的物理层级，银行应该采取不同的人员配备。

1. 引导分流层

在引导分流区，安排若干名员工。这几名员工对于网点的营销工作非常重要——他们不仅承担了服务、咨询、分流的工作，而且要进行客户的识别，并初步试探客户们对财富管理业务的需求。很多银行在引导区安排新上岗的员工甚至实习生，这是不对的。客户识别的工作需要很强的责任心，也需要培训与经验。因为客户意愿的表达是没有一定之规的，他的兴趣可能表达为对展示在引导区的产品问一句细节，甚至只是目光在宣传海报或折页上多停留了几秒。类似这样的客户，都应该识别为有意愿的客户。

2. 结算交易层

在结算交易层，安排节奏快、效率高的员工，主要承担咨询工作。这里对员工的要求就是：保证服务效率，不能积压客户，不让这些客户占据更深层的空间资源。这个层级中，可以安排一些经验尚浅的员工。新员工一般都比较热情，能够保证服务质量与效率；同时，他们在这一层也能够学习引导分流层和理念宣导层员工的工作方法。

3. 理念宣导层

在理念宣导层，岗位的安排有两类。一类是业务岗位，即复杂业务柜台的柜员；一类是宣传岗位，即客户等候区和产品展示区内的“咨询员”。对于业务岗位员工的要求是：效率高、执行力强，能够严格按照流程处理业务，并完成客户理财意愿的进一步识别。对于宣传岗位的“咨询员”，则要求有很强的主动性，因为客户很少会主动找人咨询产品信息或资产配置服务，一般都要咨询员主动询问、提示。另外，咨询员要具备较强的亲和力以及表达能力，能够通过一两句话引发客户对财富管理的兴趣。

4. 客户接触层

这一层是给客户提供实质性财富管理服务的层级，这一层的员工要有能力与客户建立稳定、信任的关系，并完成客户的需求分析和产品绑定。因此，在这一层，应该安排的员工是技能全面、经验丰富的员工，其岗位就是我们一直在探讨的“理财经理”。理财经理的分工方法要依据客户接触层的基本设置进行，既可以按照客户的层级分工，也可以按照其重点负责的交易品种分工。目前，大部分内资商业银行都是按照客户层级进行的分工，而大部分外资银行都是按照重点交易品种进行的分工。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（三）物理网点的布置原则

物理网点内的布置，也应按照不同的层级进行。在每一个层级内，有不同的目的，也有不同的要求。

1. 引导分流层

在这一层，银行要对到来的客户进行识别和分流。因此在这一层，不要让客户过多地进行自助服务。特别是网点的排队叫号机，每位来办业务的客户都要用到这个机器，因此要放在客户无法自助操作的地方，由引导员协助客户操作，以便引导员观察、发现客户的需求。

在这一层，宣传方面应摆放最简单的财富管理产品的宣传品，如固定收益理财产品的说明书等，以起到第一时间吸引眼球的作用。

2. 结算交易层

在结算交易层，目的是尽快地处理业务、消化客流。因此，这一层主要的资料是自助设备、电子银行的操作指引等。辅助的可以有一些简单产品的宣传，并且这类宣传可以更多采用电子化的方式进行，如直接显示在自助设备的欢迎页面上。营销宣传不是这一层级布置的主要目的。

3. 理念宣导层

这一层级的作用非常重要，这是刺激客户产生初步的交易冲动的一层。在这一层，布置要格外用心。

在复杂业务柜台，客户会停留一段时间，等待业务办理。因此，在这里可以布置稍复杂产品的折页和宣传财富管理理念的宣传品，客户在这里是有时间阅读这些材料的。

等候区的布置很关键。等候区的布置有两个要点，一个是安抚客户的等待情绪，另一个是渗透财富管理的理念。这两个要点是相辅相成的，如果客户等待情绪烦躁，对其渗透理念将不大可能。

在等候区，一个关键的要素就是座椅的摆放。我们建议，座椅绝不能正对着柜台摆放，这会加重客户等待中的焦躁情绪。当然也不能背对着柜台，这显得过于刻意。在侧面朝向柜台的摆放方式中，建议网点采取两排座椅两两相对的摆放方式，这样摆放的目的有两个：①咨询员进行宣导时，可以坐在客户对面，交流比较方便；②客户自行就座时，因为对面也有客户，为避免尴尬，会取阅身旁的产品折页等宣传品，间接带来财富管理业务宣传的目的。

产品展示区，不是一个特定的区域，而是布置在整个理念宣导层的每一个有效信息点上。柜台周围、客户的座位周边、客户就座之后目光所及的范围，都可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以成为产品展示的区域。而这些信息点的设计，要沿着客户在网点内行进的动线进行，以确保信息的露出效率。在这一点上，可以参考家乐福、沃尔玛等大型超市的布置思路——客户从进入超市大门，直到到达收银台，中间必然会经过超市中所有重点产品的布置区域，每一款处于促销中的产品，客户在行进的动线上都必然能看到。这种布置思路，大大提升了信息露出的效率，也促进了理念的渗透。

4. 客户接触层

在这一层，要让客户认同银行的专业能力，并对银行的财富管理能力产生信任。同时，要刺激客户潜在的交易冲动，不能让客户总是处于认同理念、拒绝产品的状态中。

因此，这一层的布置，首先要强调专业化，如理财经理的各种证照、本机构出具的市场观点、投资报告等，都可以在这一层布置。此外，还可以布置一些典型的财富管理讲解工具，如人生财富曲线、理财金字塔等模型，或者宏观经济周期的景气的轮盘等。

此外，要有一些布置刺激客户的交易冲动，比如理财经理保管的大量其他客户的成交材料。这些材料不仅能让客户看到里面的信息，而且可以让其了解其他客户大概的交易规模，从而认同这种产品的交易行为。

（四）物理网点的营销流程设计

明确了功能分区，设计了合理的岗位和网点布置，就可以建立有效的营销流程了。在物理网点的营销流程中，每一个层级、每一个步骤，都应有严密的设计。我们同样按照物理层级的划分来设计每一个层级在营销中承担的职能。

1. 引导分流层

在引导分流区，引导员要识别客户的需求。这种识别有很多种方法。首先，可以用一两句特定的话术启发需求。对每一位走进网点的客户，都要主动发问——“我们最近的理财产品收益不错，您要不要了解一下?”“年轻人财富规划的几个工具，您要不要了解一下?”

除了主动发问，还可以通过客户卡片上的简单信息识别客户的需求，这需要系统的支持——只要客户的卡片在叫号机上刷过，在等候条码上就可以显示客户已经配置的产品和尚未完善的配置，引导员可以根据这些显示识别出客户的需求。

另外，通过很多细致的观察，也可以了解客户对一些产品或理念的兴趣。如客户不经意的发问、不经意的目光，都可能透露了他的兴趣、偏好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利用以上方法，对于所有初步识别出的对财富管理存在需求的客户，引导员应定向地输送到下一层对应的岗位人员进行处理，这个过程可称为“转介绍”。转介绍的流程也应由网点根据自身的情况严格设计，包括转介绍的话术、工具、路线等，以保证下一层的岗位人员更好地识别客户的需求。

2. 理念宣导层

在理念宣导层，流程设计的关键之一是业务岗位与宣传岗位的衔接。业务岗位的一大特点是能够看到客户账户内的所有信息，这些信息对于识别客户的需求非常有帮助。比如，大笔的活期存款，要不要进行一些规划？比如，账户内没有任何保险产品的投保信息，是否应该加强风险敞口的弥补？所有这些信息，都可以由业务岗位识别出来，并转介绍给宣传岗位。

针对这一流程，银行财富管理业务的管理者可以设计一些标准的转介绍模板，让业务岗位严格按照模板的要求执行。模板的格式不宜太复杂，一般采用如下格式即可：

账户情形一——活期存款占比大于××%。

话术一——“先生/女士，我们这里有很多流动性很好的财富管理工具，可以帮助您提高流动资金的收益，让我的同事帮您介绍一下吧。”

账户情形二——第三方存管资金占比大于××%。

话术二——“先生/女士，您的投资经验真的很丰富。针对您这种情况，我们在资产配置上有一些很好的方案，让我的同事帮您介绍一下吧。”

……

这样，业务岗位的员工可以直接将客户的情况对应于某一种预先设定的情况，并将其介绍给宣传岗位的员工。

当然，理念宣导层流程的关键之二，就是理念宣导的员工自身也要有主动开拓的意识。对于坐在等候区，闲暇中阅读折页、观察周边宣传品的每一位客户，都要有意识地主动启发他们的财富管理需求。这种启发也不需要太复杂，甚至不必让客户达到认同，能够引发兴趣就可以。

不管是自己主动开发的客户，还是业务岗位转介绍来的客户，经过宣传岗位的理念宣导，都要输送到下一个层级，即客户接触层。所以理念宣导层流程设计的另一个关键点就是向客户接触层的输送。在这个输送过程中，要传达的信息很多，包括客户对某一产品的偏好、疑虑、客户当前的资产配置状况及明显的配置不足之处等，以便客户接触层的理财经理更加有效地赢得客户信任、发现客户需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 客户接触层

在客户接触层，营销流程反而不再复杂——到了这一层，客户已经进入了银行网点客户管理的系统，就可以按照客户管理链条的结点来进行层层递进：首先建立关系，然后详细分析需求，最终实现产品绑定。这一层的流程，实际上就是资产配置服务的流程，只要严格按照财富管理资产配置的思想执行即可。

以上就是对物理网点进行营销设计的一些要点。整体而言，商业银行的物理网点营销设计要实现流程化、专业化，处处用心，在每一个区域、每一个岗位上保证活动量、提高营销效能。这样的设计，才能让更多的客户进入到银行的财富管理业务中来。

二、财富管理营销流程的设计

财富管理业务在我国发展多年，很多参与的机构也都形成了自己的营销流程。目前我国的财富管理业务中，主要的营销流程有“产品供给”式、“拓展+维护”式、“资产配置”式三种。以下，针对目前存在的这些营销流程，我们做一梳理，并探讨这些营销流程的优势与可能出现的问题。

（一）“产品供给”式营销

这是目前多家国有银行采取的财富管理营销模式。国有银行在结算类业务上具备天然的优势，因此网点里自然到访的客流量很大。利用这一点，结合适当的产品宣传，特别是对固定收益理财等简单产品收益率的宣传，很容易吸引客户的目光。客户一旦购买产品，即可视为进入该机构的财富管理体系。而此后，银行对客户的服务方式主要是产品通知——只要有新产品上线，就会通过短信、邮件等方式告知客户。如果客户对产品感兴趣，就自行上门购买；如果客户没有兴趣，也没有关系，下次继续通知。

“产品供给”式的销售，主要是靠简单产品的收益率吸引客户购买产品。但是这样的客户，其实只是简单地追求一个当期收益，购买产品的资金对这样的客户来说，与定期存款没有什么区别。这样的客户也很难说是银行财富管理业务的客户，因为他并没有接受任何的风险评估、需求分析、产品配给等资产配置服务。这样的客户，虽然购买了产品，但完全没有实现绑定。一旦其他机构出现收益更优或时间更优的产品，他会立即将资产转移到其他机构。

应该说，“产品供给”式营销只是财富管理业务发展最原始的雏形，还不是真正意义上的财富管理服务。而且这样的营销模式容易使营销人员及其所在机构进入“产品导向”的价值观中，在财富管理业务的评价中以销量论英雄，可能给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户利益带来损害。

（二）“拓展+维护”两段式营销

这是众多外资银行在中国采用的典型营销模式。在这种模式下，理财经理分为“开拓团队”和“维护团队”，开拓团队的成员主要负责客户拓展，而后续的工作主要交由维护团队进行。

这种模式的实质，就是将客户管理链条的四个阶段拆分为两大部分，第一部分就是客户拓展，第二部分理论上则应包括关系建立、需求分析和产品绑定。

对于网点里几乎没有自然客流的外资银行来说，这样的模式确实有其合理性。目前，这种模式在外资银行已经运作得比较成熟，也为外资银行带来了一批稳定的客户群。

但采用这种模式的外资银行，目前在运作中也有一个重要的问题，就是“需求分析”偏弱，“产品销售”偏强。其原因主要在于，外资银行可以代销的财富管理产品类别受到很多限制，使得其现有的产品体系无法满足客户的财富管理需求。目前的外资银行里，能够成规模供应的产品类别几乎只有结构性理财和保险，这也是大部分外资银行网点都会设置一个独立的“保险营销经理”岗位的原因。目前，外资银行大多还是以产品销售为导向，将销售利润作为其财富管理业务最重要的指标。很自然地，这种经营方式也带来了很大的风险，过去几年之间，外资银行一直争议不断、误导频发，也是缘于这样的经营模式。

但近期，外资银行也在做出改变。即便产品体系不成熟，他们也喊出了财富管理整体服务的口号。未来，一旦在产品方面获得更多的空间，这种“拓展+维护”的两段式营销模式很可能会有更大的发展。

（三）“资产配置”式营销

在部分股份制银行，现在已经开始尝试这样的营销模式。这种模式就是典型的沿着客户拓展→关系建立→需求分析→产品绑定的客户管理链条开展财富管理业务，只不过客户拓展这一个项目没有独立，与其他三项同步开展。最终产品的销售，需要建立在对客户全面的需求分析上。

这种营销模式下销售的产品，最符合财富管理业务的本质要求，也最符合客户的实际需求。而股份制银行能够成为“资产配置”模式的先行者，也是因为其既有足够的自然客流，能够为财富管理业务源源不断地输送客户，又能有较强的研究、配置能力和完整的产品体系，以帮助客户形成相对科学的需求分析报告和资产配置方案。

在这样的营销模式下，“客户拓展→关系建立→需求分析→产品绑定”这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客户管理链条又可以被分为两大部分——“客户拓展+关系建立”为第一部分，其目的是寻找和绑定客户，这部分工作需要较强的客群经营技术；“需求分析+产品绑定”是第二部分，其目的是用金融产品完成客户的资产配置，这部分工作需要较强的资产配置技术，也是“资产配置”式营销的核心。资产配置这部分工作，是客户关系管理中技术含量较高的工作，也是本书关注的重点。针对这两个环节的执行，我们在这里给大家介绍一个销售模型——“资产配置全景图”。

“资产配置全景图”这个模型，是基于现代资产配置理论形成的一套销售实务上的应用方法。在本书第一章中，我们已经向大家介绍了现代资产配置理论的主要内容。这套理论明确了以下三个问题，为客户的资产配置提供了理论基础。

（1）用数学方法定义了“风险—标准差、收益—均值”，以此实现了对单一资产的“收益—风险”描述；

（2）利用数学工具（协方差、相关系数等）对多个资产间的“风险—收益”特征描述，发现资产配置后可有效降低整体组合风险（解决了“在篮子中放多少个鸡蛋”的问题）；

（3）依据数据工具构建出最优资产组合（风险相等，收益最高；收益相等，风险最小）。

当然，在财富管理业务的营销实践中，除了这些已经具备的理论支持，一线理财经理还面临以下两个问题：

第一，如何刻画投资者的“风险—收益”特征？

马科维茨（Harry M. Markowitz）仅对资产和资产组合的“风险—收益”特征进行了描述，但未曾考虑过客户的风险承受能力，而我们面临客户更多的需求并不是马科维茨解决的问题（例如产品持有期、产品风险非正态分布、客户只关注下行、而非波动等）。

第二，基础资产与投资产品间的相关性如何？

马科维茨解决的是基础资产最优组合问题，而未考虑基础资产与具体产品间的相关性问题。而我们在完成了客户的需求分析后，只是明确了客户对基础资产的需求，而非对具体产品的需求。由基础资产需求到具体产品需求的转换，是我们面临的另一问题。

针对这样的理论基础和现实问题，我们设计了“资产配置全景图”模型。

“资产配置全景图”模型的整体思路是——首先确定客户的“风险—收益”特征，明确了这一点，才能明白客户资金的“风险—收益”特征。然后，根据资金的“风险—收益”特征，找到其匹配的基础资产需求，并根据当时宏观形势带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来的外部风险对基础资产比例进行一定的调整。确定基础资产的配置比例后，用财富管理的产品匹配客户的基础资产需求，从而完成财富管理产品的销售。

具体地，资产配置工作可以分为以下 4 个阶段，11 个步骤。

1. 第一阶段，确定客户亦即资金的“风险—收益”特征

在这一阶段，我们可以从很多角度来评估客户的风险属性，并采取很多分析客户风险属性的技术。

明确了客户的“风险—收益”特征之后，客户资金的“风险—收益”特征才能明确。特别地，通过这一阶段，我们要明确客户资金的 4 个属性，也即确定 4 个核心步骤：

第一步，资金的下行风险和波动性要求。

第二步，资金的收益要求。

第三步，资金的时间要求。

第四步，客户的亏损容忍度。

明确了这 4 个步骤，才能真正确定客户的风险收益特征，也才能进入到资产配置的操作阶段。

2. 第二阶段，界定大类资产的分布比例

在这一阶段，我们根据客户即资金的“风险—收益”特征，结合大类资产过往投资风险收益，通过模型测算，界定基础的大类资产的分布比例。

这一阶段工作的关键点在于：了解四大类基础资产（股票、债券、商品、现金）本身的预期收益、波动性，以及它们之间的相关性。准确地说，可以分为 3 个步骤：

第一步，基础资产风险与收益之间的相关性。

第二步，基础资产的预期收益率。

第三步，基础资产的搭配比例。

刻画上述要素，需要资产配置理论提供给我们的计算原理和方法。即运用马科维茨（Harry M. Markowitz）的均值—方差理论，结合全球多种基础资产的历史数据计算得出。

例如，某一位客户，经过第一阶段的“风险—收益”特征，确定其在某银行管理的资金在未来一年内可接受的收益区间为 [a%，b%]。在这个范围内，运用“风险—收益”理论（等风险，高收益/等收益，低风险）测算出大类资产占比。

需要注意的是，在这个阶段，仅仅是给出了基础资产的搭配比例，而并非金融产品的搭配比例。具体金融产品的搭配方法，将在后面的步骤中完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. 第三阶段，客观评估大类资产的配置趋势

在这一阶段，我们要运用经济分析方法，根据当时的经济形势，评估大类资产的配置趋势，给出客观的超配、低配方向。这一阶段要考验的是银行的宏观经济分析能力，包括以下两个核心步骤：

第一步，找到经济周期的拐点。

第二步，根据宏观经济分析给出超配、低配建议。

一个简单且经过时间考验、可以用来借鉴的宏观经济分析方法就是美林投资时钟（见图 4-1）。根据美林投资时钟理论，我们可以应对经济所处的周期进行判断，并根据这样的判断对客户提出资产配置上的建议。其原则是：

宏观经济衰退期：可超配债券类资产；

宏观经济复苏期：可超配股票类资产；

宏观经济过热期：可超配大宗商品类资产；

宏观经济滞涨期：可超配现金类资产。

需要注意的是，根据美林投资时钟理论给出的资产配置建议，是一种资产超配或低配的方向，而非具体的比例。具体的比例，还需理财经理根据客户资金的具体"风险—收益"属性得出。

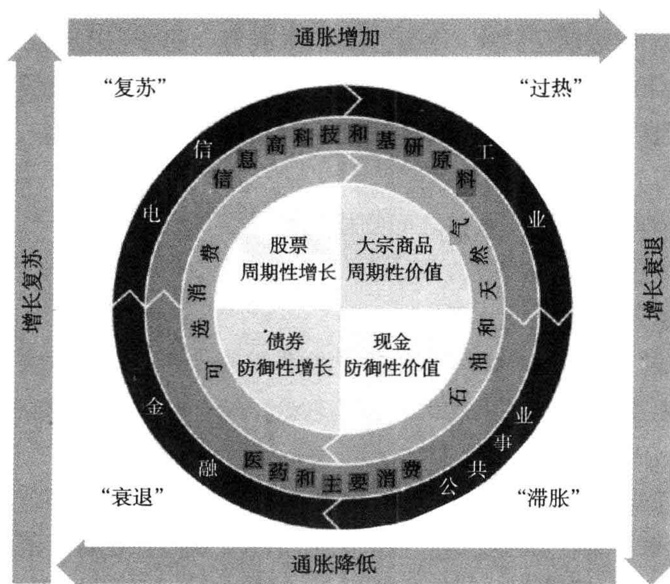


图 4-1 美林投资时钟①

① Merrill Lynch, "The Invetment Clock", 2004.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 第四阶段，将基础资产的配置比例与银行产品逐一匹配，实现销售

在确定组合的“风险—收益”特征后，我们就可以将基础资产的配置比例与现有的银行产品匹配，实现销售。

财富管理业务的核心竞争力之一就是对金融产品的分析能力，也就是将金融产品背后的基础资产解读清楚，并依据解读结果为客户进行资产配置的能力。

这一阶段工作的关键点在于以下两个步骤：

第一步，将各类银行产品与基础资产的关系分析清楚；

第二步，在资产配置过程中，将各类财富管理产品背后资产类别的交叉部分和冲突部分分析清楚。

以上这个模型，就是“资产配置全景图”。这个模型充分利用了现有的资产配置理论，通过 11 个步骤、4 个阶段并借助美林投资时钟等工具，解决了资产配置理论在实际营销中面临的问题，成为“资产配置”式销售中完成“需求分析+产品绑定”这两个步骤比较理想的工作模型。

实际上，无论是“拓展+维护”两段式营销，还是“资产配置”式营销，其原理都是从资产配置的角度销售产品，这个逻辑是正确的。相比之下，“产品销售”式的营销就显得比较原始，在当前客户需求越来越复杂、金融产品越来越丰富的背景下，我们并不推荐采纳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录　财富管理21问

清夜沉沉动春酌，灯前细雨檐花落。

书稿初成，意犹未尽，周末晚间，把酒对饮，问问答答，也补充了一些内容，编录如下：

问：商业银行与其他资产管理机构有什么不同吗？

答：内涵是外延的半径，决定着视野和版图。一方面商业银行是资金盈余方与赤字方解决信息不对称的制度安排，另一方面商业银行也是一种特别的资产管理机构，传统业务中它提供的产品是存款和贷款，投资的标的主要也是贷款。与其他资产管理机构的差异是：它的产品供给和定价都是法定的制度安排，其他的机构则是契约制。

因为长期享受制度红利，很少有人会去主动地思考一个问题：从资产管理的角度看，商业银行的产品是不是过于单一了？

随着客户对资金存放形式不仅仅局限于存款、对融资方式不仅仅局限于贷款这种需求变化的演进，"去传统银行化"成为不可逆转的趋势，方向就是全面的资产管理化，要由"存贷款管理机构"转变为"投融资管理机构"，投资产品要由"存款"向"财富管理"转变，融资产品要由"贷款"向"融资管理"转变。

问：各类资产管理公司会如何发展？

答：从全球范围看，保险资产管理是可以做到很大规模的，就国内目前的监管规定看，保险资产管理如果开展主动式管理，是很有竞争力的。基金子公司的资产管理业务更容易走向轻资产经营的信托公司模式，证券公司的资产管理可选择性则比较多。

问：资产管理公司一定要开展财富管理业务吗？

答：有时候选对了路径比力量本身更重要。财富管理包含了资产管理和销售管理两个环节，本书所说的资产配置不是狭义的直接投资领域的资产组合，其实是销售管理环节的一个重要技术手段。如今资产管理机构已经有了不同的方向选择，有的专注于产业链的上游、做好投资管理，有的专注于销售管理，有的专注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于融资管理。不管专注在哪个领域，都少不了募集资金和寻找投资标的，差异之处是各自的技术专长在哪里。不一定非得是绝对的领先者，关键是细分领域的选择，因为财富管理的市场非常庞大，容得下群雄并起。

问：如何评价一家零售银行？

答：“服务好”和“专业”是一家零售银行最应该争取到的评价。

问：怎样才能做到“服务好”？

答：价值观是资源进行分配的决策系统和指挥棒，对人和机构都一样。好的服务必须有正确的价值观。出于商业利益、设计服务细则、严格考核监督，几乎每一家银行都如此操作，但是“服务好”始终是很稀缺的资源，客户很难享受到、银行很难获得这种评价。

“服务好”应该根植于这样的价值观，才会呈现出整体的蓬勃而不是个体的偶然：尊重每一位员工的尊严，尊重每一位客户的尊严，可因财富多寡提供差异化的服务内容，但不因财富多寡而对尊严有所差异，钱有多少之差、位有高下之分、人无贵贱之别，如此方可在意每一个细节、由衷地表达每一个微笑、重视每一个投诉、认真对待每一笔投融资需求。

问：怎样才能算“专业”？

答：专业是由外在和内在构成的。外在有三：专业装扮、专业流程和专业语言。内在有一：专业技能。外在三者虽然简单，但也需下一番工夫，内在一者则需要下苦工夫才能得到。

问：投资学中哪些概念特别重要？

答：对从事财富管理而言，贝塔和相关性是特别有启发意义的概念。

问：发展趸缴保险业务有什么意义吗？

答：保险从制度起源上是一种风险事件发生后对损失进行转移从而获得财务补偿的风险管理手段，开展财富管理需要这种产品。银行销售的趸缴保险大都是投资型产品，因为商业银行提供的投资产品大都是短期产品，趸缴保险能够很好地弥补中长期产品的缺口，应该是互补的选择，销售中应该主要从理财规划和期限管理的角度解释产品的意义，而不宜聚焦在收益回报上。

问：商业银行为什么会特别重视期缴保险呢？

答：期缴保险对商业银行至少有三个特别意义：一是减缓当期的存款压力；二是通过长期缴费绑定客户关系；三是获得续期的手续费。

但是现实中，期缴保险往往都是一次性收费，并没有发挥好上述三个作用，很多人可能人云亦云罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



问：精细化的过程管理是提高产能的好手段吗？

答：人经常会有两个弱点，好为人师和狐疑。过程管理是服务于目标结果的。适当的过程管理是需要的，要发挥指导、引导和督导的作用。过于精细的过程管理容易引发一个问题：每一步都按指引做了，如果还达不到结果，谁应该对失败负责？过犹不及，所以“度”要拿捏好。

问：是不是应该大力发展基金定投？

答：基金定投首先是一种投资方法，是服务于盈利和避免亏损的。基金定投存在一个悖论：上涨的时候不如一次性投入、下跌的时候不如止损，在不知上涨还是下跌的震荡期它的效力又取决于时间，过度强调基金定投的收益率功能其实是比较容易被证伪的。

基金定投更大的价值应该是定期投资所产生的“强制储蓄”功能，为什么要强制储蓄呢？这就涉及了理财规划的内容，这是比较正确的营销思路。

基金定投还是一个业务品种，它的价值在于稳定的收入现金流，前提是客户不停止扣款，要做到这一点，也需要从理财规划的角度切入营销。

此外，基金定投还是一种客群拓展策略，市场低迷期好比大海的退潮期，这时候在海滩上扎下的网子越多越长，涨潮时才能收获更多的鱼，基金定投就是一种开拓新客户的更容易的手段。

问：黄金业务如何开展？

答：黄金是一种国际化的产品，价格波动频繁，影响因素复杂，开展投资功能的黄金业务需要比较强的专业资源，开展配置型的黄金业务就相对简单。避险是配置黄金的首要选择，虽然人类不太可能再退回到金本位时代，但是当信用货币发生问题的时候，黄金总是不能被回避的价值载体。避险需求就要考虑风险的概率，所以，避险需求的单笔销售量不应该太大，但是受众却应该尽量广泛，这是财富管理的意义所在。

问：哪些知识对财富管理工作特别有启发意义？

答：期望效用理论、前景理论和消费者行学。

问：客群管理的要义是什么？

答：特定群体的亚文化在消费者行为决策中有着非常重要的宏观指导意义。物以类聚，人以群分。确立“群”的内涵和价值观是最重要的工作，形成客群品牌的归属感和认同感，就像平地立起的旗帜，能把客户凝聚在一起。

问：从营销角度，零售业务与企业业务的主要差异是什么？

答：营销就是影响消费者决策过程的一种行为。零售客户是个人或者家庭决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



策，是自然人人格，决策系统比较简单，当然决策结果也千差万别；企业客户是法人和代表法人的自然人决策，是一种双重人格，决策流程长、变数大。

问：投资中的哪些方法对营销管理有启发意义？

答：投资业绩的归因分析法和盈利的杜邦分析法，对寻找营销线索和确定营销重点，异曲同工。

问：如何判断一家银行的服务品质？

答：检验一个家庭的品位往往看厕所，要判断一家银行的品质，就要参观这家银行的自助银行。自助银行经常有两个盲区：卫生不到位和宣传不到位。

问：首发基金与申购基金应该优先发展哪个？

答：首发基金和申购基金只是基金在时间状态上存在的不同形式，从客户角度出发，应该关注的是哪类基金更适合投资，无所谓首发还是申购。从营销角度出发，首发基金更暗合人性中对未来的期望，更容易取得销量。从银行利润角度出发，申购基金因为不打折，收益率更高，但是由于首发基金大多还有托管费，综合下来，首发基金对银行整体的利益可能更大。

问：基金产品的同质化严重、销售越来越困难？

答：这是因为基金产品的设计存在一个普遍的问题，重要素、轻功能，重手段、轻目标。

问：有时候客群增长指标完成得不错，为什么理财经理依然感到没有客户可销售？

答：客户经营包括客户关系经营和客户资产经营两个方面，前者包括增值服务等，是为后者服务的，后者包括客户资产的增长、客户资产的配置和客户资产的产出三个方面，且第三个方面是客户经营的目标。

商业银行经常会用增值服务代替客户经营的全部，用产品营销代替了对客户资产的经营。用卡片划分客户层次属于客户开拓的范畴（接触、绑定之用），按照客户风险特征和行为习惯划分客户圈子才属于客户经营的范畴。

应该按照客户资产成长的生命周期定位各个客户群的功能角色，避免单独划片、独立经营某一单一客群，然后把客户群部门、财富管理部门、企划部门整合，按照客户经营的流程予以设置。

前台：客户开拓部门，负责各个层次客户数量的增长、功能的绑定、客户关系的维护、总资产的稳定和提升。直接对客户和总资产的增长量和增长结构负责。

中台：客户经营部门，实际就是产品营销部门，按照客群风险偏好和产品特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点配置经营人员，通过产品营销实现对各个客户群的资产配置，从而带来利润（资产产出）。营销时既要考核营销量，也要考核营销结构，把各类潜力客户群、低价值客户群的开发经营纳入到产品营销考核中，通过营销实现“客户资产配置”和“银行资产产出”的结合。直接对利润和资产配置结构负责。

后台：产品和投顾部门，负责产品研发、研究分析、培训教育、投资顾问等支持工作，直接对客户经营部门负责。

大后台：管理和企划部门，负责各个层次理财经理和理财顾问的激励考核、增值服务、各个客群的品牌建设、产品的企划包装、外联宣传等。

问：如果在开始阶段，不能够培养起具有资产配置能力的理财经理队伍，开展财富管理业务应该如何操作呢？

答：这就涉及财富管理的决策问题，决策的关键是搞清楚客户需求是如何变化的。

完整的资产配置方式是构建在预期效用理论框架下的，而行为经济学的发展对这一框架做了修正，能够帮助我们理解客户行为的非理性、设置应对策略。

商业银行作为供给方，是很清楚自己的战略的：什么产品是发展方向、什么模式是最优的、什么东西最赚钱、卖什么能完成中间业务指标。

困难的是，要搞清楚作为需求方的客户是如何决策自己的行为的。

200 多年了，有很多非常智慧的人都在思考这个问题：作为金融产品的消费者，是如何进行决策的？

现在比较统一的观点是：金融产品消费者的决策以追求不确定条件下的效用最大化为目标。

这里隐含了两个技术难点：一是效用如何描述；二是不确定条件下如何刻画最大化。

这个问题的解决有两个步骤：一是要知道消费者的风险属性；二是要知道各个金融工具的风险收益比。

法国著名社会心理学家古斯塔夫·勒庞在《乌合之众》中认为，个人一旦进入群体中，他的个性便湮没了，群体的思想占据统治地位，而群体的行为表现为无异议、情绪化和低智商。

所以，我们要能够基本准确地把握社会大众整体的风险偏好，其中，可以用来监测的指标有储蓄存款的变化率、股票账户的开户变化、股票型基金的申购赎回变化等，也可以是抽样调研。

了解消费者在某个时间段的风险属性非常重要，因为这一点直接决定了他对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风险资产和无风险资产的战略配置倾向。

了解各个金融工具的风险收益比最重要的作用是将它们准确地按照客户的心理认知水平划归到风险资产和无风险资产中。

但是，这里的风险资产和无风险资产的定位不是金融学定义，而是按照客户的心理认知水平来划分的，比如在 2007 年 4 月，很多人把股票型基金在未来 12 个月内视同为无风险资产。所以，很多人 100%配置股票型基金不是因为他的风险偏好发生了变化，而仅仅是因为他对股票型基金的风险评价发生了变化。2008 年，沾基金边的东西被很多人认定为是风险资产。

所以，某种程度上，社会民众的风险属性一直都是风险厌恶的，没有发生过变化，变化的只是各种金融工具在心中的风险度。用夏普比率或者贝塔系数来比较金融工具的风险收益比，在销售中往往难以执行下去。最常用的做法是，在设定风险度一致的情况下，直接比较收益和期限。这一点很难改变。

所以，财富管理的战略布局首先要能够判断市场对于风险资产和无风险资产的整体偏好和对各种金融工具的风险认知，这是战略方向。如果方向对了，战术问题虽然更复杂，但重要性就小多了。

财富管理的长远之策是要做好风险教育和投资知识普及，从而推广资产配置，初始阶段则可以由战略决策者刻画出各类金融工具的实际风险曲线、描述出社会公众整体的认知风险曲线。通过营销组织，使两条曲线趋近、出现交点。

如果缺乏科学分析，试图通过营销行为刻意改变客户的风险认知曲线，其后果就是客户用脚投票。

所以，重要的问题是准确了解客户需求的变化，使银行产品的供给能够在营销成本很低的情况下达到均衡。

由此，财富管理业务的决策应该打破主观上对各个产品模块的静态的总量要求，应该以客户需求的变化为基准，动态配置各个产品模块的资源支持，确保财富管理决策的灵活弹性。

财富管理业务的决策路径：评估客户总体的风险态度（进一步可以细分客户群）——通过指标监测和网点抽样数据确定客户对各类金融工具的认知风险曲线——通过专业研究确定各类金融工具的实际风险曲线——在认同客户风险认知的基础上，进行专业分析微调——根据误导风险、期限结构、收益率三个主要指标排序金融工具，确定阶段性发展策略——组织营销资源进行产品销售。

上述决策，在细分的客户群中会有差异，在不同的时间段会有差异，所以一定要进行动态监测，财富管理的有趣之处大概也就在这些思考和分析中吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

[1] 哈罗德·埃文斯基:《财富管理——理财经理客户投资管理指南》，中信出版社，2011 年。

[2] 萨缪尔森:《经济学》，商务印书馆，1981 年。

[3] 滋维·博迪、亚历克斯·凯恩、艾伦·J.马库斯:《投资学》，机械工业出版社，2012 年。

[4] 斯蒂芬·P.罗宾斯:《管理学》，中国人民大学出版社，1997 年。

[5] 李东进:《消费者行为学》，机械工业出版社，2007 年。

[6] Gary Hamel: "The Core Competence of the Corporation", Harvard Business Review, 1990.

[7] William Forsyth Sharpe: "Asset Allocation Tools", 1985.

[8] G.M.Dowrie, D.R.Fuller: "Investments", 1950.

[9] Harry M. Markowitz: "Portofolio Selection", The Journal of Finance, 1952.

[10] Gary P. Brinson, L. Randolph Hood, and Gilbert L. Beebower: "Determinants of Portfolio Performance", The Financial Analysts Journal, 1986.

[11] Merrill Lynch: "The Invetment Clock", 2004.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

本书完成了对财富管理从基础理论直至营销组织的探讨。从财富管理的定义开始，基于财富管理就是风险管理的基本结论，我们设计了财富管理业务的基本框架，并研究了各项产品在客户资产配置和银行财富管理体系中的意义。针对这样的业务框架和产品体系，我们设计了财富管理业务的营销组织体系。

特别地，针对很多人在财富管理业务实务中感到困惑的一些问题，如理财经理的技能培养方法、客户增值服务的设计，我们结合过往几年的业务实践，进行了专题的探讨。

在本书完成之际，我们希望再次回顾一个观点：既然财富管理就是风险管理，客户随时随地都面临风险，并且这些风险也是在不断变化发展的，那么商业银行和金融行业也就一直有源动力去创造适当的金融产品，以管理客户不断变化发展的风险，这也是财富管理行业不断发展、边界不断扩大的基本动力。

即便在今天，我们也清楚地知道，除了我们在书中已经总结和论述的内容之外，财富管理行业还在不断产生一些新的成果，我们在书中没有来得及探讨和论述。

比如，是不是可以有一个在线的服务系统更加便利地开展资产配置服务，让财富管理的知识不再仅仅停留在书籍层面，而让更多的人感受到风险管理带来的福祉。又比如，2012 年下半年以来，随着经济改革的深入，各金融机构都在不断地创设新的产品，新的分级设计、新的资产组合形式带来了新的风险收益特点，满足了客户日益更新的风险收益需求。再比如，随着国内老龄化进程的加快，保险行业已经开始跃跃欲试地设计以未来养老服务为生存给付的养老产品。财富管理行业的外沿，正在以令人兴奋的速度不断扩展着。

此外，国内的财富管理行业未来还有诸多天然的发展空间，比如相对匮乏的权益市场做空工具……一旦这些问题从机制上得到完善，国内的金融市场又将面临一轮全新的风险调整与定价，这也将给财富管理业务的发展带来更多的机遇。

谈到这里，我们愈发感到诚惶诚恐——财富管理与资产配置，未来的边界是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无穷无尽的。而我们所做的工作，不过是站在现在这个时点上，沿着财富管理与资产配置过往的发展脉络进行一些梳理和总结，寻找其中的规律，为大家共同面对的一些困惑寻找答案。

思考与探索的过程，既艰苦，又兴奋。我们在交出这份小小答卷的同时，也诚挚地希望阅读本书的各界专家、朋友们与我们一起分享观点、激荡思维，让我们共同在中国财富管理事业这片沃土上，不断碰撞出新的火花、见证新的历史。

作　者
2013 年春
于京西

如果您愿意与作者探讨书中观点，可参与本书官方微博：
http://weibo.com/u/3325538562

亦可致信作者邮箱：
王洪栋，hongdong77@163.com

张光楹，chiphi@163.com　　廉赵峰，ludviglian@126.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑>张瑞军

装帧设计>刘艳南

财富管理与资产配置

Wealth Management and Asset Allocation



本书是第一批在中国最佳零售银行从事财富管理工作的专业人士多年实战经验积累所成，是国内第一本系统介绍财富管理业务的专业书籍。书中很多观点在业内具有原创性，包括财富管理的内涵、核心竞争力的构建、资产配置的方法论和全景图、客群管理的价值观、保险和基金业务的销售布局，等等。本书适合商业银行及资产管理机构的管理者、产品经理和理财经理等多个层次的从业人员阅读。本书有助于解决“如何在一家金融机构开展财富管理”、“如何构建财富管理的核心竞争力”、“如何设计财富管理的业务框架”、“如何搭建财富管理的产品体系”、“如何进行客群开拓和营销组织”等实践中会遇到的诸多棘手问题。本书有很多篇章都散落着闪光的思考亮点和延展性的思辨启迪，值得那些愿意寻求提高财富管理能力的有志同仁细细品读。

ISBN 978-7-5096-2482-1



经济管理出版社网址：www.E-mp.com.cn

定价：39.80元